

USA: Sube la tasa y corrigen las acciones

Argentina: Las acciones reflejan incertidumbre ante las negociaciones con el FMI

HIGHLIGHTS

Internacional

- ▲ La empujada suba en el rendimiento del UST10Y durante los últimos días de 2021 y en lo que va de 2022 - que llega a niveles no vistos en más de dos años- tuvo su correlato en acciones en general, pero fundamentalmente en las llamadas 'growth' como era de esperarse.
- ▲ El S&P 500 bajó 2.88% en los últimos 7 días, siendo los sectores Energy y Staples los que registraron mejor desempeño.
- ▲ Latinoamérica obtuvo retornos positivos en los principales mercados durante la semana.
- ▲ Europa tuvo resultados mixtos los últimos 7 días.
- ▲ Asia presentó retornos positivos durante la semana.

Local

- ▲ Las acciones domesticas cayeron levemente, y básicamente reflejando la incertidumbre generada por la situación de no resolución de la negociación con el FMI, lo cual aleja un panorama de previsibilidad. Esta situación se ve claramente reflejada en el índice de condiciones financieras elaborado por el IAEF y Econviews para diciembre.
- ▲ El Merval (en pesos) bajó 1.60% en los últimos 7 días, en línea de los mercados internacionales.
- ▲ Las empresas del sector Agropecuario tuvieron la mejor performance en la semana.
- ▲ El sector Industrial tuvo la peor performance.

A) EE.UU. y Contexto Internacional

i) Evolución del Mercado Internacional

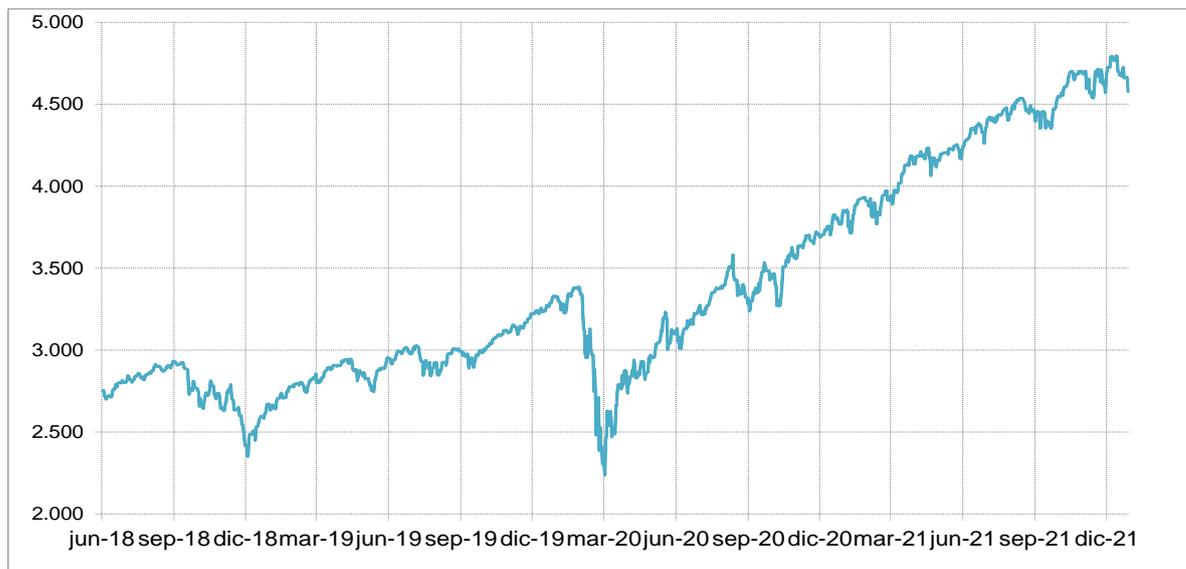
El S&P 500 cerró la rueda del martes en 4577,11 puntos, tras una caída del 2,88% en los últimos 7 días. Durante la semana las mejores performances estuvieron en los sectores Energy y Staples, mientras que los peores desempeños fueron en los sectores Discretionary y Technology.

Los mercados latinoamericanos obtuvieron resultados positivos en las últimas 5 ruedas. **Colombia (+11,43%), Brasil (+2,78%), Chile (+2,41%), Perú (+2,32%) y México (+0,32%)** mostraron retornos positivos, mientras que **Argentina (-1,60%)** sufrió una baja.

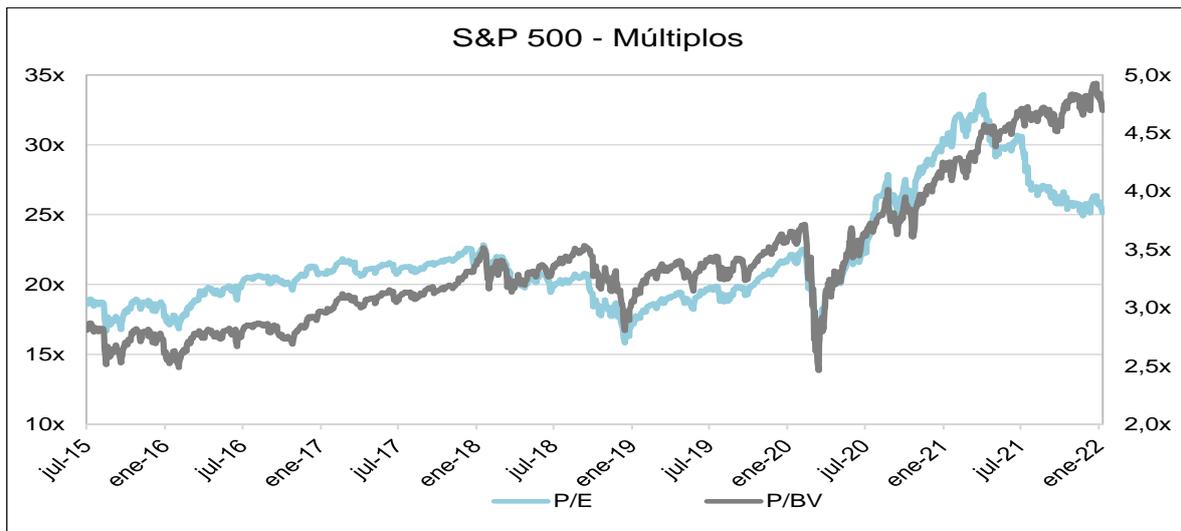
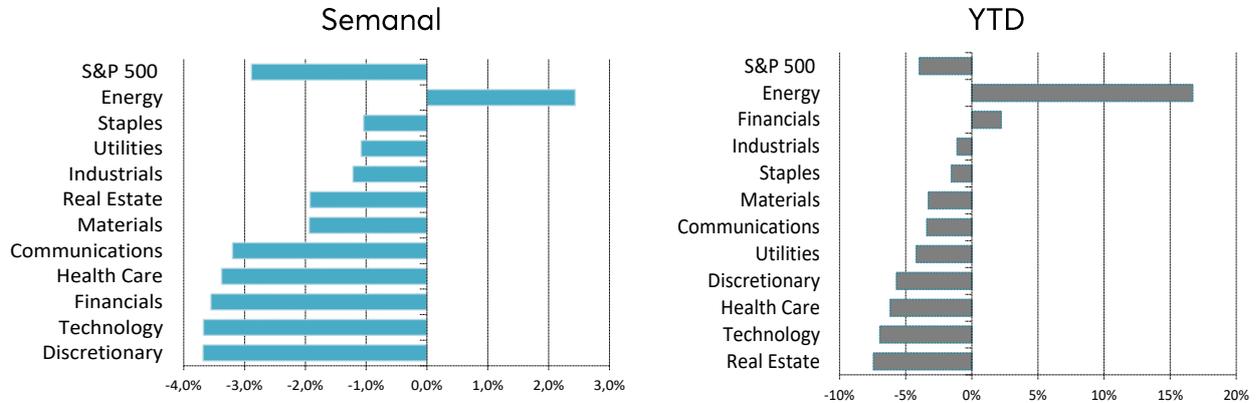
Las principales bolsas europeas tuvieron resultados mixtos en las últimas 5 ruedas de operaciones. El **FTSE 100 (Reino Unido, +0,96%)** estuvo en terreno positivo, mientras que el **DAX (Alemania, -1,06%)** y el **CAC 40 (Francia, -0,69%)** anotaron una caída.

Por último, las bolsas de Asia y el Pacífico operaron en terreno positivo, con el índice Nikkei (Japón) subiendo 0,12% en los últimos 7 días y el Hang Seng (Hong Kong) creciendo 1,57% en el mismo período.

Indice S&P 500



Variación por sector



Fuente: CMA en base a Bloomberg (Trailing PE – 12 meses)

Activos seleccionados:

MasterCard:

Mastercard anunció el lanzamiento de una solución de pagos B2B en Canadá, en una alianza con BMO y Moneris Solutions Corporation. El producto, llamado Mastercard Track, es el primero de su tipo en el país y principalmente automatiza los pagos B2B evitando retrasos e inconvenientes y facilita el intercambio de información entre empresas y proveedores.

Microsoft:

Microsoft adquirirá Activision Bizzard, empresa de videos juegos, en una transacción valorada en USD 68.700 millones. La adquisición es la transacción más grande de la historia de Microsoft. Está apostando por los juegos como un bloque de construcción en el metaverso. El acuerdo acelera el crecimiento de Microsoft en el negocio de los juegos en dispositivos móviles, PC, consolas y juegos en la nube, lo que la convierte en la tercera compañía de juegos más grande por ingresos detrás de Tencent Holdings y Sony. La adquisición está sujeta a las condiciones de cierre y a la aprobación regulatoria y de los accionistas, y se espera que se cierre en el año fiscal 2023.

La Autoridad de Competencia y Mercados británica comenzó a analizar formalmente la potencial adquisición de Nuance Communications por parte de Microsoft. La decisión preliminar por parte del regulador será anunciada a más tardar el 9 de marzo.

Wells Fargo:

Well's Fargo anunció sus resultados del cuarto trimestre. Las ganancias de la empresa crecieron un 86% interanual, ascendiendo a USD 1,38 por acción y superando el consenso de los analistas de USD 1,11. Los ingresos totalizaron USD 20.86 mil millones, un 13% más que el año anterior y por encima de las expectativas de USD 18.79 mil millones. Ante esta positiva presentación, las acciones subieron casi un 3% en el día de hoy y acumulan una suba del 17% en lo que va del año, más que cualquier otro banco.

Citigroup:

Citigroup presentó el balance del cuarto trimestre fiscal, donde se observaron resultados mixtos. Por un lado, la empresa registró ganancias por USD 3.2 mil millones, lo que implica una caída interanual del 26%. La principal razón detrás de esto fue el aumento interanual de los costos, que crecieron un 18%. Sin embargo, las ganancias ajustadas por acción fueron de USD 1.99 superando las expectativas de USD 1.71. Las acciones cayeron un 2% en la apertura del viernes.

Previamente Citigroup ya ha anunciado sus planes para abandonar el rubro bancario minorista y al consumidor en Méjico como parte de una estrategia renovadora para concentrar esfuerzos en sus principales áreas de negocios en el país: banca institucional y banca privada. Curiosamente, en el día de hoy el multimillonario mejicano Ricardo Salinas Pliego anunció que le pidió a su equipo analizar la adquisición de Citi Banamex, la firma de la cual Citigroup planea desligarse.

Waste Management:

Waste Management y Tailwater Capital anunciaron un proyecto conjunto para proveer financiamiento y apoyo comercial y operacional a Continuus Materials, una empresa que desarrolla y opera plantas de transformación de plástico y fibras provenientes de desechos en materiales de construcción. El foco está puesto en ayudar a la firma a escalar sus operaciones y sus plantas de producción.

Acciones Seleccionadas USA					
Compañía	Precio (USD)	Var 5d %	Var 1 año %	P/E	Rating
Costco Wholesale Corp	493,35	-5,4	39,3	41,1	Market Outperformer
Microsoft Corp	310,95	-1,3	43,6	37,6	Market Outperformer
T-Mobile US Inc	106,59	-3,9	-17,9	24,4	Market Outperformer
Nasdaq Inc	184,83	-4,0	29,9	28,3	Market Outperformer
Alphabet Inc	2744,25	-1,8	53,8	31,2	Market Outperformer
Estee Lauder Cos Inc/The	318,49	-6,5	28,2	46,4	Market Outperformer
Wells Fargo & Co	56,90	1,5	74,4	11,3	Market Outperformer
Citigroup Inc	64,79	-3,5	1,7	6,6	Market Outperformer
Waste Management Inc	156,19	-2,1	35,8	33,1	Market Outperformer
MSCI Inc	529,23	-4,4	28,6	59,4	Market Outperformer
Mastercard Inc	366,47	-0,1	12,2	47,5	Market Outperformer
Procter & Gamble Co/The	162,94	2,7	22,0	28,5	Market Outperformer

ii) Estrategia

Durante las últimas semanas el mercado de renta variable en los EEUU luego de tocar nuevos máximos las primeras ruedas del año siguió una tendencia francamente declinante como se puede apreciar a continuación:



Si bien esta situación no debería sorprender, se podría decir que la combinación de elevados niveles de inflación (máximos de los últimos 40 años) junto con bajísimas tasas de interés llevaría a pensar que la Reserva Federal estaría quedando 'atrás de la curva'. De todas formas, un tono más agresivo en el mensaje de las minutas de la reunión de la Fed, sobre la posibilidad de varias (3 / 4) subas en su tasa de referencia, la reducción en el ritmo de compra de activos financieros, e incluso su posterior venta una vez iniciada la suba de tasas llevó a una fuerte reacción en el bono del Tesoro a 10 años:



La empinada suba en el rendimiento del UST10Y durante los últimos días de 2021 y en lo que va de 2022 - que llega a niveles no vistos en más de dos años- tuvo su correlato en acciones en general, pero fundamentalmente en las llamadas 'growth' como era de esperarse.

Así como van corrigiendo las acciones de elevada capitalización, básicamente del sector tecnológico, las acciones llamadas 'value' tienden a recuperar en la medida que sube el rendimiento en el bono de largo plazo del Tesoro, y abajo se puede apreciar la estrecha correlación entre ambos:



Fuente: MS

Ante la situación actual, no deberían sorprender nuevas correcciones en las acciones tecnológicas, las cuales darían nuevas oportunidades de ingreso. Y visto el impacto sistemático sobre los índices, la selectividad se impone. Las acciones cíclicas y acciones fuera de los EEUU también serían oportunidades en este escenario.

iii) Portfolios Modelo Internacionales

Tanto el portfolio moderado como el agresivo tuvieron una semana negativa en la que cayeron 0.88% y 1.08% respectivamente.

El mal rendimiento se debió nuevamente a una semana negativa para los equities en general, sobre todo de Estée Lauder, que fue el activo de peor retorno, ya que sus acciones cayeron un 9,3%.

Por otro lado, Wells Fargo fue por segunda vez consecutiva el activo de renta variable que mejor performance tuvo, con una suba del 6%. Esto se debe a sus muy solidos estados contables presentados el último viernes.

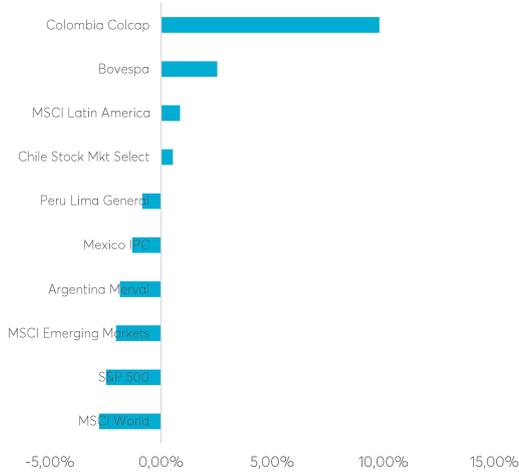
A su vez, el ETF de Global X Copper también se destacó con un aumento semanal del 5,8%. Esto sucede en un contexto de mayores aumentos de costos tanto de materias primas como de mano de obra, sumado a algunas disrupciones en las cadenas de producción de varias industrias, junto a la sostenida demanda del parte del consumidor, generan cierta aceleración inflacionaria en el corto plazo.

En este escenario confiamos que los portfolios modelo, conformados por diversos activos y acciones de empresas líderes con la menor correlación entre ellos, se destaquen por sobre sus respectivos benchmarks.

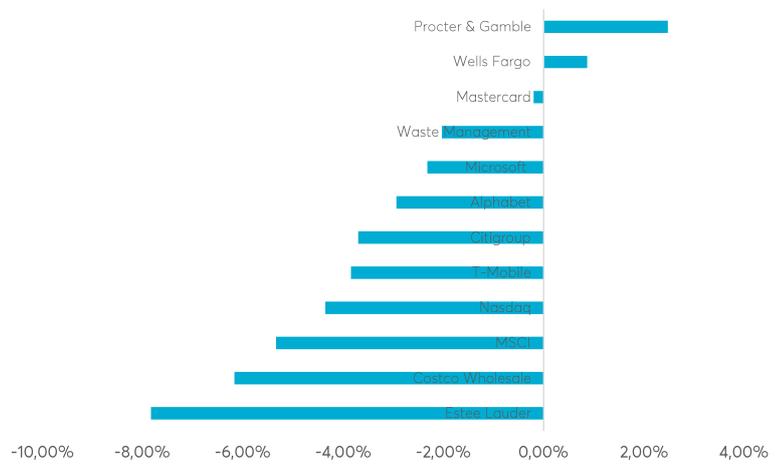
Consideramos que si bien el mercado ha tenido un retorno significativo en los últimos meses aún se puede esperar un upside para empresas que sigan ganando market share y por consiguiente mantengan un sostenido crecimiento dados sus sólidos modelos de negocios y superioridad por sobre sus competidores.

(Ver Anexo pág. 19 y 20).

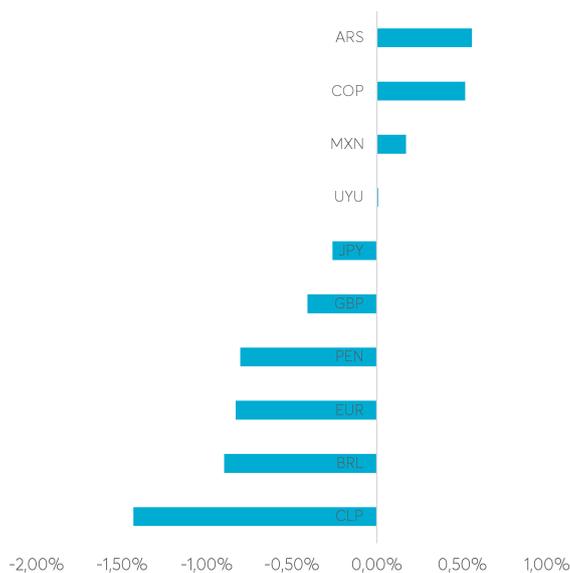
Indices de mercado



Acciones americanas



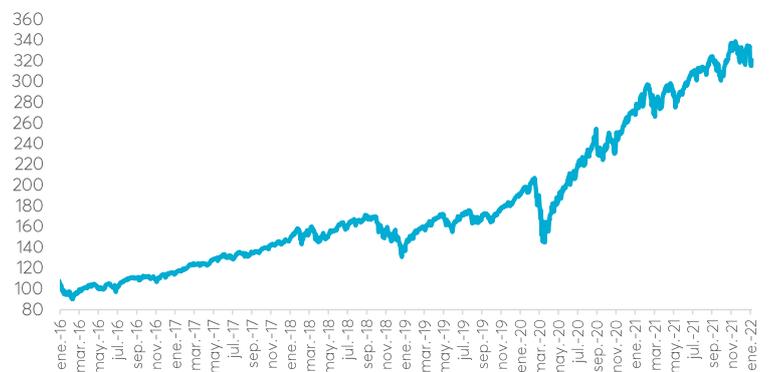
Monedas



Indices S&P500 & Dow Jones

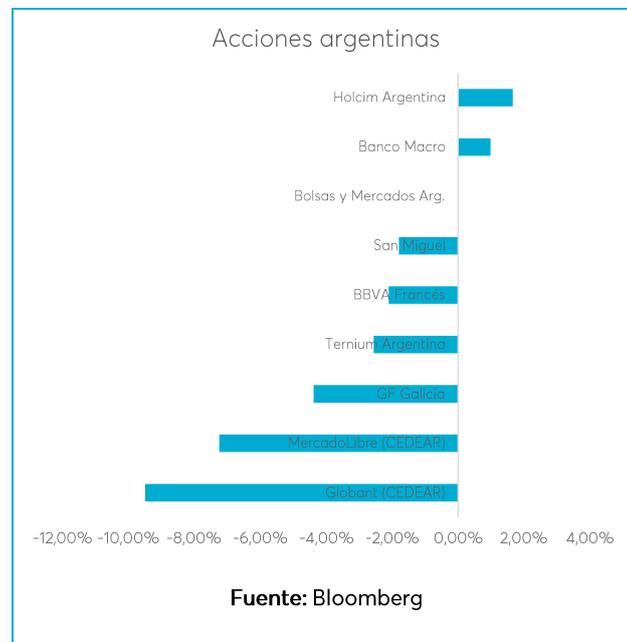
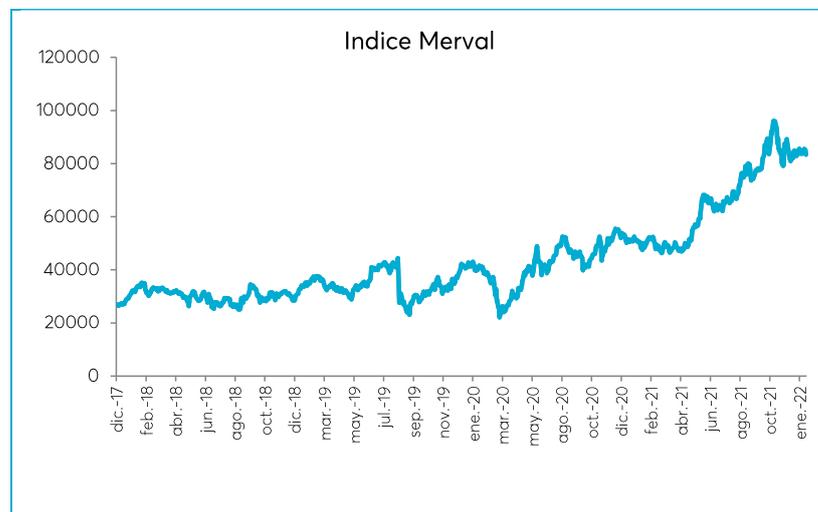


Índice Nasdaq



B) Argentina

i) Evolución del Mercado Local



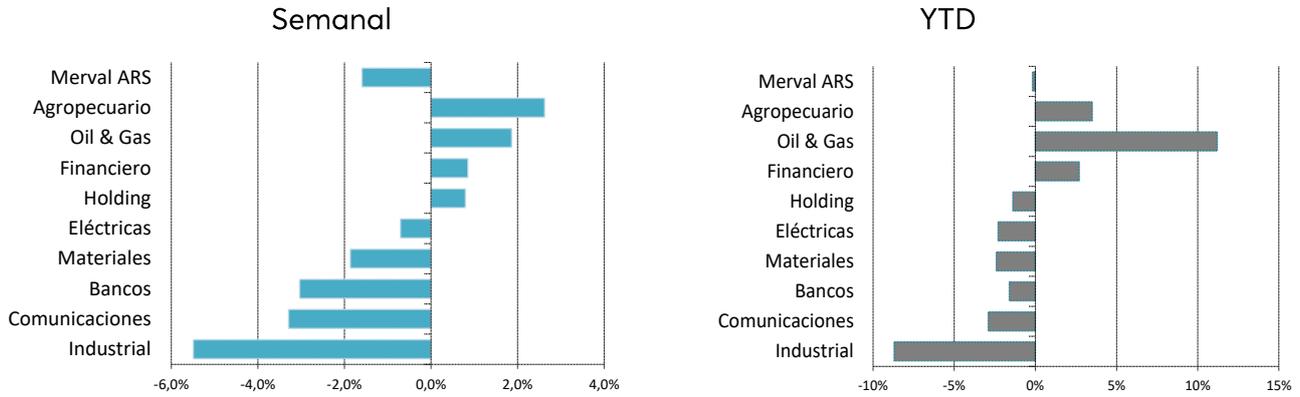
Trade Ideas

	Precio	Rating
BBVA	218,50	Market Performer
BMA	299,00	Market Performer
BYMA	1069,00	Market Performer
GGAL	190,95	Market Performer
GLNT	8515,00	Market Performer
HARG	168,75	Market Performer
MELI	3900,00	Market Performer
PAMP	157,65	Market Performer
TXAR	123,50	Market Performer

El índice Merval (en pesos) bajó 1,60% en los últimos 7 días. En la semana, las empresas del sector Agropecuario, junto a las del sector Oil & Gas tuvieron la mejor performance. Por otro lado, las empresas del sector Industrial, seguidas del sector Comunicaciones, fueron las que peor performance registraron.

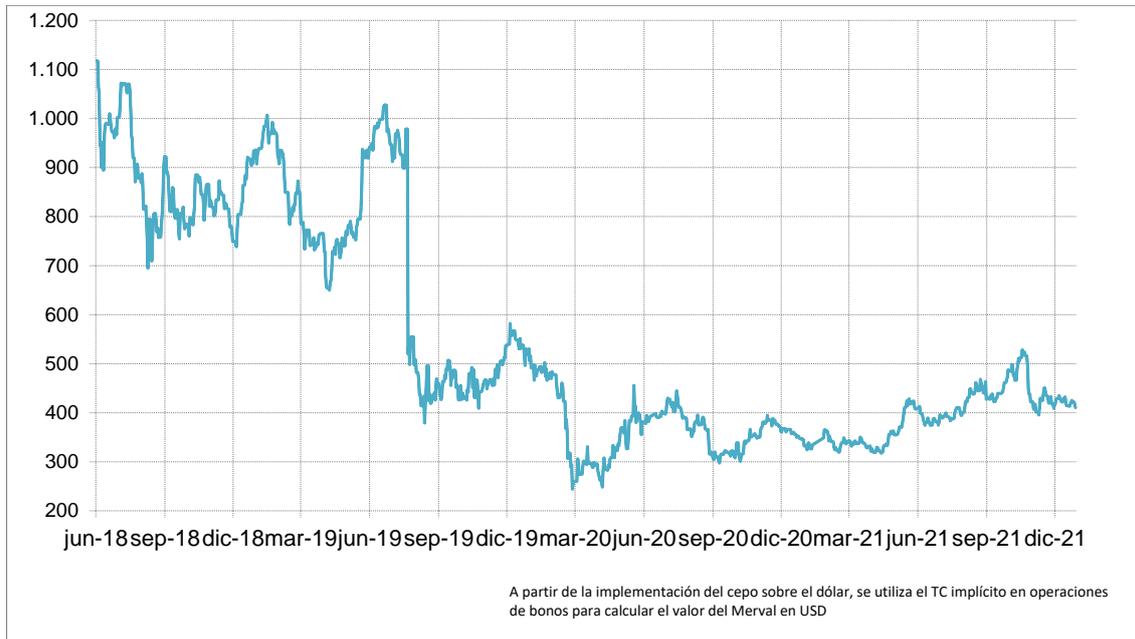
En la semana, las acciones con mejores rendimientos fueron YPF (YFPD, +3,67%), Cresud (CRES, +2,62%) y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA, +0,85%). Las de menor retorno fueron TGN (TGNO4, -7,59%), TGS (TGSU2, -5,74%) y Grupo Financiero Galicia (GGAL, -5,57%).

Variación por sector



Índice Merval en dólares

El índice Merval en dólares bajó 2,15% durante los últimos 7 días, alcanzando un valor de 409 puntos al cierre del martes, debido principalmente al retorno del índice en pesos.



Activos Locales:

La petrolera **Vista** le compró a la alemana Wintershall Dea el 50% que le faltaba de los yacimientos Aguada Federal y Bandurria Norte, en Vaca Muerta. Vista pagará USD 140 millones por esa participación. En diciembre había anunciado un plan de inversiones de USD 2.300 millones hasta 2026, con el objetivo de duplicar su producción, a más de 80.000 barriles de petróleo equivalente para ese año. Para entonces, proyecta alcanzar un ebitda ajustado de USD 1.100 millones.

MIRGOR informó que adquirió 24.710 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$3.556812 por un monto total de \$8.788.885,91. Al día de la fecha ha recomprado un total de 1.741.703 acciones que representan un 0,967613% del total de las acciones de la Sociedad.

Pampa Energía completó la emisión de un bono verde por \$3.107 millones de pesos, con el objetivo de financiar parte de una de sus últimas inversiones, la ampliación de uno de sus parques eólicos. La compañía invertirá más de USD 120 millones en la ampliación del Parque Eólico Pampa Energía III, incrementando su potencia en 81mw. Una vez finalizadas las obras, el parque aportará 134,2 MW de energía renovable al sistema nacional.

MIRGOR recompró 26.010 acciones propias a un precio promedio ponderado de \$3.722,81 por un monto total de \$9.683.030,75. Al día de la fecha se han comprado un total de 1.666.503 acciones que representan un 0,925835% del total de las acciones de la Sociedad.

Acciones Seleccionadas

Acciones Seleccionadas Argentinas						
Compañía	Precio (ARS)	Var 5d %	Var 1 año %	Fecha Inicio Recom.	Variación desde Inicio	Rating
Banco Macro	299,00	0,98	41,44	31/08/2020	-0,12	Market Performer
BBVA Francés	218,50	-2,11	52,05	24/11/2020	0,03	Market Performer
Bolsas y Mercados Arg.	1069,00	0,00	80,66	18/08/2020	0,59	Market Performer
GF Galicia	190,95	-4,46	63,15	24/11/2020	0,13	Market Performer
Globant (CEDEAR)	8515,00	-9,49	58,48	25/08/2020	0,56	Market Performer
Holcim Argentina	168,75	1,66	36,36	13/11/2020	0,23	Market Performer
MercadoLibre (CEDEAR)	3900,00	-7,24	-19,04	25/08/2020	0,04	Market Performer
Pampa Energia	157,65	-2,66	100,32	04/09/2020	0,90	Market Performer
Ternium Argentina	123,50	-2,56	124,14	12/08/2020	1,15	Market Performer

ADR Argentina						
Compañía	Ticker	Precio (AR\$)	% Semana	% Mes	Ultimos 12 Meses	%YTD
Banco Macro	BMA US Equity	\$ 13,88	-4,68%	-17,81%	6,14%	7,89%
Banco Frances	BBAR US Equity	\$ 2,94	-8,61%	-25,13%	13,11%	10,85%
Central Puerto	CEPU US Equity	\$ 3,07	-9,39%	-15,28%	42,99%	37,53%
Edenor	EDN US Equity	\$ 5,10	-7,40%	-13,63%	78,42%	45,57%
Banco Galicia	GGAL US Equity	\$ 9,25	-4,35%	-18,41%	30,66%	29,07%
IRSA Propiedades	IRCP US Equity	\$ 2,13	-9,56%	-21,69%	15,43%	21,01%
Loma Negra	LOMA US Equity	\$ 5,86	-4,02%	-12,30%	22,45%	15,32%
Banco Supervielle	SUPV US Equity	\$ 1,86	-11,91%	-17,83%	14,37%	7,85%
Transportadora de Gas del Sur	TGS US Equity	\$ 4,35	-7,07%	-17,99%	-4,75%	1,24%
Tenaris	TS US Equity	\$ 20,00	-4,01%	-13,02%	56,04%	55,50%
Corporacion America	CAAP US Equity	\$ 5,70	-0,47%	-4,42%	70,86%	72,89%
Cresud	CRESY US Equity	\$ 4,74	-5,86%	-6,21%	45,56%	21,80%
Despegar	DESP US Equity	\$ 8,62	-10,50%	-24,81%	-18,18%	-18,56%
IRSA	IRS US Equity	\$ 4,24	-6,02%	-8,33%	20,78%	14,81%
Pampa Energia	PAM US Equity	\$ 17,79	-5,99%	-2,50%	55,27%	56,24%
Telecom	TEO US Equity	\$ 5,05	-5,05%	-3,72%	-16,57%	1,20%
Ternium	TX US Equity	\$ 42,57	0,77%	4,65%	91,61%	90,68%
YPF	YPF US Equity	\$ 3,74	-9,95%	-11,62%	-14,31%	-3,69%

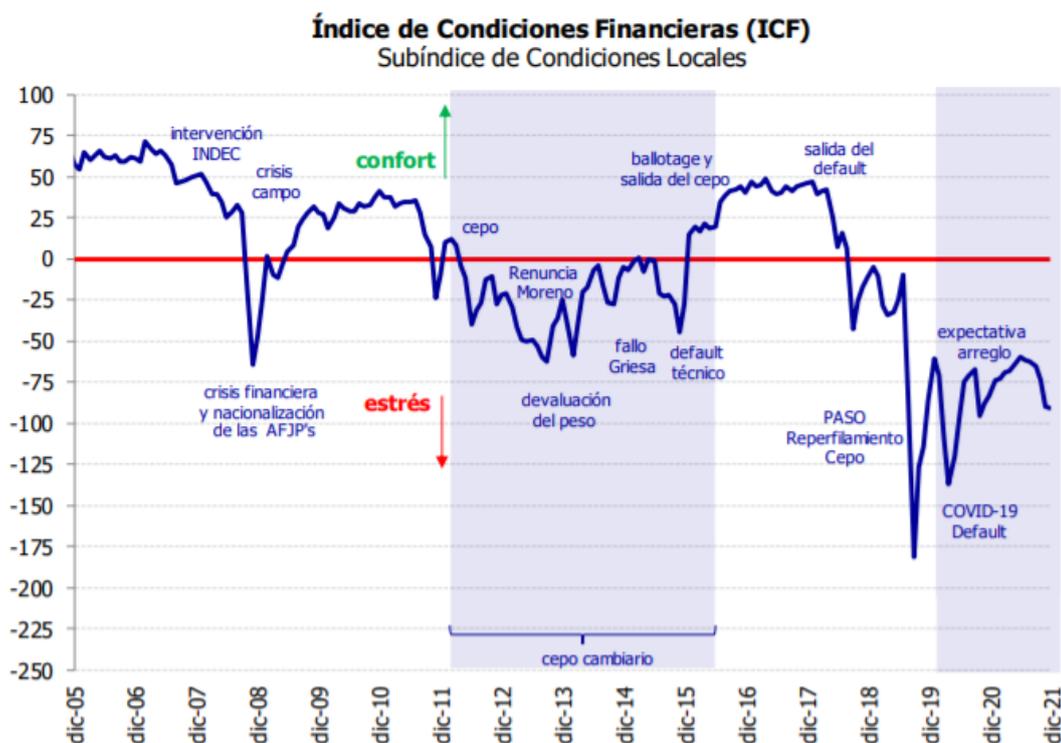
ii) Portafolio Renta Variable Local. Estrategias

Las acciones domesticas cayeron levemente, y básicamente reflejando la incertidumbre generada por la situación de no resolución de la negociación con el FMI, lo cual aleja un panorama de previsibilidad. Esta situación se ve claramente reflejada en el índice de condiciones financieras elaborado por el IAEF y Econviews para diciembre.

El informe puntualiza que el subíndice de condiciones locales se ubicó en -90.8 puntos, su sexta caída consecutiva, pero fue marginal ya que el valor actualizado de noviembre era de -89.5 puntos. En junio estaba en -59.9, de manera que el retroceso del segundo semestre fue intenso. De las 10 variables que lo componen hubo mejora en tres de ellas, empate en otras dos y retrocesos en 5.

Las que mejoraron fueron la brecha cambiaria, el riesgo país y el riesgo de legislación medido por la diferencia de rendimientos entre bonos ley de Nueva York y ley argentina.

Algunas de estas variables empezaron enero con el pie cambiado. Las que no incidieron fueron las variables asociadas a la tasa de interés local (seguramente habrá cambios en enero también). Entre los factores que tiraron para abajo el índice fueron las expectativas altas de inflación núcleo para diciembre y las pérdidas de depósitos en dólares.



Fuente: Econviews

En este escenario, seguimos favoreciendo papeles defensivos y cuyos ingresos estén en moneda dura, como **Aluar (ALUA)** o **Ternium Argentina (TXAR)**, así como CEDEARS con una exposición reducida al mercado argentino, como **MercadoLibre (MELI)** y **Globant (GLNT)**. **Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)** gracias a su cartera de inversiones en instrumentos del exterior, sumado al fuerte crecimiento en el volumen operado es otra elección.

Además, **Loma Negra (LOMA)** y **Holcim (HARG)** podría ser atractiva a mediano plazo pensando en la continuación del actual repunte del sector de construcción, si bien el acuerdo de precios de productos para la construcción limitaría la capacidad de la empresa de rentabilizar el aumento de demanda.

Para inversores que deseen asumir una alternativa de inversión con mayor volatilidad, las acciones de bancos, como **Macro, Grupo Financiero Galicia y BBVA Banco Francés** podrían ser una alternativa, pensando en una regularización con el FMI. En el sector de energía, **PAMP**.

Portfolio Modelo Argentina

El portfolio modelo argentina tuvo una suba semanal del 0.55%. Dicho aumento se explica por los rendimientos destacados de Banco Macro y Mercado Libre, cuyas acciones subieron un 4,9% y un 3% respectivamente.

Por otro lado, el activo de peor performance fue Globant, con una caída del 2,5%. A mediano plazo, consideramos que la cartera se encuentra en condiciones favorables para capturar una potencial mejora en las condiciones macroeconómicas locales, contando con acciones muy sólidas desde el punto de vista operativo, así como bonos corporativos de alta calidad crediticia.

(Ver Anexo pág. 21)

Acciones Argentinas

Compañía / Company		18-01-22	% Semana / Week	% Mes / Month	% 1 Año / year	% YTD
Agrometal	Agropecuario	40,00	-6,32%	-2,44%	107,79%	-4,65%
Aluar	Materiales Básicos	89,60	-0,22%	-5,51%	72,83%	-3,66%
Autopistas del Sol	Consumo no Ciclico	109,00	-0,91%	-3,33%	57,97%	-5,22%
Autopistas Oeste	Consumo no Ciclico	38,80	-4,43%	-0,51%	49,23%	-5,02%
Banco Hipotecario	Financiero	8,23	-2,37%	-3,52%	-10,54%	-6,05%
Banco Patagonia	Financiero	36,10	-4,50%	-2,43%	-3,48%	-6,60%
Banco Rio	Financiero	32,20	0,00%	-2,28%	63,87%	0,00%
BBVA Banco Francés	Financiero	215,90	-1,66%	-0,28%	49,93%	-3,74%
BMA Banco Macro Bansud	Financiero	295,45	0,05%	-1,45%	39,07%	2,73%
Boldt	Juego	4,12	-0,24%	0,73%	1,73%	-2,14%
Bolsas y Mercados Argentinos	Financiero	1068,50	0,85%	2,99%	83,22%	2,74%
Cablevisión Holding	Comunicaciones	540,00	-5,10%	-5,43%	43,24%	-10,07%
Carlos Casado	Consumo no Ciclico	29,05	-1,36%	0,17%	-1,53%	0,17%
CAPEX	Utilities	120,25	1,05%	5,48%	74,28%	7,13%
Celulosa	Materiales Básicos	19,40	1,04%	0,00%	-7,18%	-5,37%
Central Puerto	Utilities	67,35	0,22%	4,74%	91,61%	4,26%
Come. del Plata	Conglomerado	6,34	0,79%	5,32%	181,32%	-1,09%
Cresud	Consumo no Ciclico	101,80	2,62%	2,57%	14,80%	3,51%
Dycasa	Construcción	121,00	-1,02%	10,00%	65,75%	-1,22%
Edenor	Energia	51,85	-2,63%	-4,42%	94,19%	-9,11%
Endesa Costanera	Utilities	28,50	-0,87%	-3,39%	94,54%	-3,06%
Ferrum	Construcción	17,05	6,56%	11,07%	58,41%	5,57%
Fiplasto	Construcción	13,20	-4,69%	-5,71%	88,57%	-3,65%
Garovaglio	Conglomerado	30,45	-4,84%	1,50%	144,58%	-1,77%
GasBan	Energia	68,00	0,00%	0,00%	126,67%	-6,85%
Grimoldi	Consumo no Ciclico	116,00	0,00%	22,11%	346,15%	17,17%
Grupo Clarin	Media	191,50	18,58%	75,29%	376,37%	56,97%
Grupo Galicia	Financiero	188,95	-5,57%	-3,87%	60,70%	-3,28%
Grupo Supervielle	Financiero	78,30	-4,34%	0,58%	40,00%	-3,93%
Irsa	Real Estate	84,80	-0,18%	-1,68%	24,34%	-1,97%
Havana	Consumo Cíclico	145,00	1,05%	-0,68%	4,32%	-4,61%
Holcim	Industrial	165,00	-2,22%	-10,08%	52,12%	-3,65%
Loma Negra	Industrial	266,80	-1,40%	4,96%	71,52%	-1,98%
Longvie	Construcción	10,20	5,48%	9,68%	43,86%	3,55%
Metrogas	Utilities	35,15	-0,85%	-3,83%	84,03%	-8,94%
Mirgor	Consumo Ciclico	3545,00	-5,49%	-8,16%	115,93%	-8,69%
Molinos	Consumo no Ciclico	125,00	1,63%	1,01%	59,87%	0,81%
Molinos Agro	Consumo no Ciclico	1174,00	-1,63%	6,68%	79,69%	-3,77%
Pampa Holding	Conglomerado	156,85	-1,13%	1,98%	103,44%	-5,63%
Patagonia (Imp. Exp)	Consumo no Ciclico	36,10	-4,50%	-2,43%	-3,48%	-6,60%
Polledo	Industrial	23,00	-7,63%	-11,88%	152,75%	-11,20%
Richmond	Farmacéutico	227,25	-3,09%	-4,11%	88,62%	2,36%
Rigolleau	Consumo no Ciclico	153,00	5,52%	1,66%	15,91%	0,00%
San Miguel	Agricultura	137,50	-1,43%	-3,17%	3,77%	-6,62%
Ternium	Materiales Básicos	122,75	-2,96%	-3,54%	127,31%	-1,60%
Telecom	Comunicaciones	210,75	-1,50%	3,44%	7,86%	4,18%
TGN	Energia	84,00	-7,59%	-14,89%	115,66%	-10,64%
TGS	Energia	191,25	-5,74%	2,27%	24,19%	5,60%
Transener	Utilities	51,80	-1,89%	-8,64%	88,36%	-4,25%
YPF	Energia	880,30	3,67%	9,72%	42,11%	13,08%
Ind. Merval		83350,61	-1,60%	0,14%	65,97%	-0,18%
Ind. General		3472575,00	-1,57%	0,09%	63,42%	-0,39%

CEDEARs

Compañía	Sector	Precio CEDEAR	Precio Original (USD)	Volumen Promedio (30 días)	TC	Volatilidad 30D (%)	Volatilidad 3 meses	Precio Objetivo
Vale SA	Basic Materials	\$ 1.705,00	16,15	\$ 42.880.000	211,10	\$ 2,95	0,46	\$ 17,50
Barrick Gold Corp	Basic Materials	\$ 4.000,00	23,77	\$ 27.600.000	168,28	\$ 1,97	0,26	\$ 32,44
Ternium SA	Basic Materials	\$ 4.924,00	46,25	\$ 21.160.000	212,93	\$ 2,81	0,47	\$ 58,00
MercadoLibre Inc	Communications	\$ 3.930,00	1.110,49	\$ 172.930.000	212,34	\$ 5,44	0,56	\$ 2.000,00
Amazon.com Inc	Communications	\$ 4.645,00	3.160,01	\$ 60.550.000	211,68	\$ 1,83	0,25	\$ 4.100,00
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	\$ 3.020,00	128,14	\$ 48.010.000	212,11	\$ 4,52	0,55	\$ 189,50
Alphabet Inc	Communications	\$ 9.970,50	2.733,85	\$ 47.870.000	211,53	\$ 1,88	0,25	\$ 3.400,00
Meta Platforms Inc	Communications	\$ 8.487,00	320,84	\$ 34.660.000	211,62	\$ 2,54	0,32	\$ 410,00
Walt Disney Co/The	Communications	\$ 7.950,00	151,06	\$ 25.330.000	210,51	\$ 1,54	0,26	\$ 193,50
AT&T Inc	Communications	\$ 1.910,00	27,18	\$ 14.470.000	210,88	\$ 2,11	0,23	\$ 29,50
Netflix Inc	Communications	\$ 6.800,00	514,14	\$ 14.280.000	211,62	\$ 2,05	0,29	\$ 705,00
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	\$ 14.757,50	1.038,93	\$ 96.150.000	213,07	\$ 5,78	0,61	\$ 1.025,00
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	\$ 5.023,00	142,44	\$ 27.890.000	211,59	\$ 1,56	0,17	\$ 170,00
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	\$ 2.560,00	60,84	\$ 86.050.000	210,39	\$ 1,16	0,16	\$ 64,00
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 5.721,00	54,41	\$ 29.000.000	210,29	\$ 3,18	0,36	\$ 55,22
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	\$ 7.046,50	167,74	\$ 21.590.000	210,04	\$ 1,20	0,15	\$ 188,50
Merck & Co Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 3.400,50	81,18	\$ 15.470.000	209,44	\$ 1,28	0,33	\$ 94,00
PayPal Holdings Inc	Consumer, Non-cyclical	\$ 4.615,00	175,43	\$ 12.490.000	210,45	\$ 2,90	0,39	\$ 265,00
Vista Oil & Gas SAB de CV	Energy	\$ 6.617,50	6,23	\$ 46.580.000	5.311,08	\$ 4,08	0,54	\$ 10,85
Petroleo Brasileiro SA	Energy	\$ 2.675,50	12,66	\$ 25.280.000	211,42	\$ 3,00	0,41	\$ 14,00
Exxon Mobil Corp	Energy	\$ 3.105,00	73,54	\$ 20.000.000	211,11	\$ 2,13	0,28	\$ 75,00
JPMorgan Chase & Co	Financial	\$ 6.339,50	149,79	\$ 29.080.000	211,61	\$ 2,52	0,25	\$ 176,00
Visa Inc	Financial	\$ 7.480,50	214,58	\$ 22.150.000	209,18	\$ 1,53	0,29	\$ 275,00
Citigroup Inc	Financial	\$ 4.608,00	64,90	\$ 18.670.000	213,00	\$ 2,10	0,24	\$ 75,88
Banco Bradesco SA	Financial	\$ 807,50	3,83	\$ 16.690.000	210,84	\$ 2,57	0,42	\$ 5,40
General Electric Co	Industrial	\$ 21.657,50	102,09	\$ 15.480.000	212,14	\$ 1,99	0,29	\$ 125,50
Tenaris SA	Industrial	\$ 5.190,50	10,76	\$ 13.790.000		\$ 2,23	0,36	\$ 11,75
Apple Inc	Technology	\$ 3.580,00	169,65	\$ 162.070.000	211,02	\$ 2,28	0,24	\$ 180,00
Advanced Micro Devices Inc	Technology	\$ 56.288,00	132,83	\$ 73.680.000	211,88	\$ 4,65	0,50	\$ 142,00
Microsoft Corp	Technology	\$ 6.512,00	308,98	\$ 64.360.000	210,76	\$ 2,50	0,25	\$ 371,00
NVIDIA Corp	Technology	\$ 2.310,00	262,18	\$ 44.930.000	211,46	\$ 4,53	0,53	\$ 350,00
Globant SA	Technology	\$ 8.510,00	240,26	\$ 36.540.000	212,52	\$ 5,01	0,53	\$ 360,00
Taiwan Semiconductor Manufacturing C	Technology	\$ 85.178,00	134,70	\$ 26.040.000	210,78	\$ 3,71	0,33	\$ 160,00
Intel Corp	Technology	\$ 2.305,00	54,43	\$ 15.740.000	211,74	\$ 1,93	0,30	\$ 55,00
QUALCOMM Inc	Technology	\$ 3.474,00	179,31	\$ 15.490.000	213,13	\$ 2,83	0,39	\$ 206,50

CEDEARs												
Compañía	Sector	Upside / Downside	Buy	Hold	Sell	B.V / SHARES	P/BV	EPS	P/E	P/E - Current year estimate	Retorno últimos 12 meses	Retorno últimos 3 meses
Apple Inc	Technology	0,08	0,58	0,38	0,04			4,20		3,75	0,07	0,14
Coca-Cola Co/The	Consumer, Non-cyclical	0,36	0,70	0,30	0,00	13,27	1,79	3,96	16,80	17,00	-0,17	0,01
MercadoLibre Inc	Communications	0,25	0,69	0,23	0,08	48,41	0,96	8,12	2,65	2,36464	0,64	0,06
Tesla Inc	Consumer, Cyclical	0,80	0,82	0,18	0,00	2,49	446,62	148,09	446,04	345,19	-0,42	-0,30
Advanced Micro Devices Inc	Technology	0,30	1,00	0,00	0,00	237,80	13,29	0,31	61,82	54,15	0,01	-0,08
Microsoft Corp	Technology	0,48	0,89	0,10	0,02	355,17	0,36	58,36	18,95	15,87	-0,49	-0,28
Amazon.com Inc	Communications	0,24	0,98	0,02	0,00	367,95	7,43	2,66	31,10	23,57	0,53	-0,05
Vista Oil & Gas SAB de CV	Energy	0,28	0,84	0,13	0,03	47,75	6,72	5,91	22,90	21,2154	0,23	-0,06
Alibaba Group Holding Ltd	Communications	0,28	0,75	0,25	0,00	49,72	3,04	7,05	95,38	38,16	-0,12	-0,12
NVIDIA Corp	Technology	0,09	0,38	0,56	0,06	22,94	1,18	20,68	10,28	8,08	0,01	0,08
Alphabet Inc	Communications	0,37	0,75	0,16	0,10	34,57	14,87	0,79	46,95	46,35	0,02	-0,20
Vale SA	Basic Materials	-0,01	0,46	0,24	0,30	26,95	38,56	3,29	334,40	160,03	0,23	0,20
Pfizer Inc	Consumer, Non-cyclical	0,19	0,76	0,22	0,02	29,50	4,83	9,33	22,57	22,23	0,01	-0,01
Meta Platforms Inc	Communications	0,05	0,71	0,29	0,00	5,14	11,85	3,22	25,86	26,56	0,29	0,13
Globant SA	Technology	0,01	0,50	0,46	0,04	13,49	4,03	2,64	15,93	12,94	0,54	0,30
Walmart Inc	Consumer, Cyclical	0,12	0,57	0,43	0,00	26,69	6,28	9,13	20,90	17,12	0,06	0,03
Avery Dennison Corp	Consumer, Non-cyclical	0,16	0,61	0,39	0,00	14,17	5,73	16,85	13,76	14,00	0,06	0,03
Barrick Gold Corp	Basic Materials	0,51	0,79	0,17	0,04	18,82	9,32	11,09	51,19	38,08	-0,29	-0,35
Petroleo Brasileiro SA	Energy	0,74	0,83	0,17	0,00			6,41		19,90	1,19	-0,06
JPMorgan Chase & Co	Financial	0,11	0,71	0,29	0,00			1,12		4,68	0,41	0,36
Walt Disney Co/The	Communications	0,02	0,32	0,65	0,03	37,93	1,94	10,37	22,01	14,10	0,60	0,17
Ternium SA	Basic Materials	0,17	0,52	0,42	0,06	88,07	1,70	3,71	9,69	13,14	0,11	-0,11
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Technology	0,28	0,88	0,12	0,00	17,86	12,01	4,34	41,03	30,44	0,07	-0,08
Johnson & Johnson	Consumer, Non-cyclical	0,17	0,64	0,36	0,00	92,21	0,70	5,36	6,59	8,46	0,05	-0,09
Exxon Mobil Corp	Energy	0,41	0,67	0,33	0,00			115,99		7,57	-0,11	0,03
Visa Inc	Financial	0,23	0,71	0,29	0,00	34,12	2,99	3,86	59,07	50,19	0,12	-0,02
Citigroup Inc	Financial	0,09	0,68	0,16	0,16	9,96	1,08	5,80	17,21	15,36	0,63	0,09
General Electric Co	Industrial	0,06	0,79	0,17	0,04	3,84	44,17	2,29	30,26	29,64	0,34	0,14
Intel Corp	Technology	0,07	0,59	0,33	0,09	5,89	22,56	6,70	59,08	50,34	0,48	0,14
QUALCOMM Inc	Technology	0,20	0,90	0,10	0,00	20,24	15,27	167,68	37,36	33,11	0,44	0,00
Procter & Gamble Co/The	Consumer, Non-cyclical	0,33	0,83	0,13	0,04	9,51	27,56	23,57	79,04	60,42	1,01	0,18
Banco Bradesco SA	Financial	0,50	0,92	0,08	0,00	30,39	7,90	5,29	89,20	64,76	0,13	-0,23
AT&T Inc	Communications	0,19	0,85	0,15	0,00			51,23		25,13	0,04	0,16
Merck & Co Inc	Consumer, Non-cyclical	0,01	0,38	0,46	0,17	22,15	2,46	9,80	11,43	10,30	-0,04	-0,01
United States Steel Corp	Basic Materials	0,15	0,71	0,29	0,00	8,84	20,27	4,61	23,88	17,02	0,12	0,36

Mercado de Renta Variable

Tablero de Control - Índice S&P Merval

Compañía	Ticker	Precio 12/01/2022	Industria	% Sem.	% MTD	% YTD	% 1 Año	Vol. Promedio Últimos 30 días (en pesos)	Ponderación estimada	Market Cap (millones de pesos)	Ingresos* (12 meses)	% var. ingresos a/a	EBITDA* (12 meses)	Margen de EBITDA	Resultado Neto* (12 meses)	Margen Neto	% var. Ganancia a/a	PE Ratio (12 meses)	EV/EBITDA (12 meses)	P/BV
Índice S&P Merval		83.650		-1,7%	+0,2%	+63,3%	+66,6%													
GF Galicia	GGAL	\$190,00	Bancos	-4,9%	-2,7%	+52,4%	+61,6%	\$194.750.000	11,38%	\$280.191	\$ 411.179	1%	-	-	\$ 25.920	6%	-18%	10,8x	-	1,1x
Banco Macro	BMA	\$299,10	Bancos	+1,0%	+4,0%	+31,6%	+40,8%	\$41.650.000	6,60%	\$191.249	\$ 235.314	-9%	-	-	\$ 23.442	10%	-34%	8,2x	-	0,9x
Banco Francés	BBAR	\$218,50	Bancos	-2,1%	-2,6%	+40,4%	+51,7%	\$17.920.000	3,03%	\$133.877	\$ 275.844	35%	-	-	\$ 16.624	6%	102%	8,1x	-	0,9x
Grupo Supervielle	SUPV	\$78,60	Bancos	-3,4%	-3,6%	+27,8%	+40,5%	\$8.620.000	1,35%	\$35.898	\$ 112.336	19%	-	-	\$ 749	1%		47,9x	-	0,7x
GF Valores	VALO	\$25,90	Bancos	-2,1%	-2,3%	-10,8%	-9,4%	\$13.670.000	1,90%	\$21.985			-	-						
Soc. Com. del Plat	COME	\$6,35	Conglom.	-0,0%	-0,9%	+165%	+182%	\$9.100.000	0,14%	\$19.806	\$ 39.673	28%	\$ 6.316	16%	\$ 1.774	4%		11,2x	2,8x	0,7x
Pampa Energía	PAMP	\$157,75	Electricidad	-2,6%	-5,1%	+103%	+105%	\$56.240.000	16,69%	\$218.706	\$ 126.807	29%	\$ 58.074	46%	-\$ 16.026	-13%		-	5,4x	1,3x
Central Puerto	CEPU	\$67,50	Electricidad	-3,8%	+4,5%	+88,0%	+92,0%	\$16.210.000	8,59%	\$101.599	\$ 47.930	-13%	\$ 34.746	72%	\$ 56	0%		1.818,4x	3,8x	0,9x
Edenor	EDN	\$52,40	Electricidad	-2,6%	-8,2%	+83,2%	+96,3%	\$6.380.000	0,36%	\$45.867	\$ 99.492	-8%	-\$ 11.868	-12%	-\$ 28.042	-28%		-		0,6x
Transener	TRAN	\$52,10	Electricidad	-1,1%	-3,7%	+78,1%	+89,5%	\$5.850.000	0,27%	\$23.168	\$ 15.956	-28%	\$ 6.484	41%	-\$ 71	0%		-	3,2x	0,6x
YPF	YPFD	\$885,05	O&G	+3,7%	+13,7%	+27,6%	+42,9%	\$155.450.000	7,14%	\$347.924	\$ 1.091.794	59%	\$ 384.918	35%	\$ 19.652	2%		17,7x	2,7x	0,4x
TGS	TGSU2	\$194,85	O&G	-5,2%	+7,6%	+27,2%	+26,5%	\$8.670.000	2,21%	\$146.675	\$ 70.000	-7%	\$ 33.006	47%	\$ 8.835	13%	-42%	16,6x	5,9x	2,7x
TGN	TGNO4	\$84,30	O&G	-6,4%	-10,3%	+101%	+116%	\$7.650.000	0,27%	\$37.039	\$ 18.186	-40%	\$ 9.428	52%	-\$ 5.849	-32%		-	3,8x	0,5x
Bolsas y Mercados	BYMA	\$1.066,00	Financiera	-0,3%	+2,5%	+75,8%	+82,8%	\$21.170.000	6,95%	\$81.283	\$ 6.052	-29%	\$ 2.394	-	-\$ 1.275	-		-	19,9x	2,7x
Cresud	CRES	\$100,00	Inmobiliaria	-0,5%	+1,7%	+56,9%	+12,8%	\$8.240.000	2,54%	\$58.960	\$ 46.223	3%	-\$ 11.100	-24%	-\$ 13.360	-29%		-	-	1,7x
Holcim Argentina	HARG	\$169,00	Materiales	+1,8%	-1,3%	+53,0%	+55,8%	\$1.870.000	3,58%	\$61.811	\$ 36.418	39%	\$ 10.185	28%	\$ 5.616	15%	125%	11,0x	5,8x	2,4x
Loma Negra	LOMA	\$262,00	Materiales	-3,1%	-3,7%	+45,0%	+68,4%	\$42.110.000	9,74%	\$153.823	\$ 61.393	21%	\$ 18.807	31%	\$ 6.585	11%	-49%	23,4x	8,2x	2,4x
Aluar	ALUA	\$90,20	Materiales	+1,5%	-3,0%	+93,5%	+74,0%	\$39.950.000	4,19%	\$252.560	\$ 92.489	10%	\$ 17.927	19%	\$ 10.153	11%		24,9x	15,3x	5,3x
Siderar	TXAR	\$123,50	Materiales	-2,6%	-1,0%	+167%	+129%	\$73.330.000	6,20%	\$557.861	\$ 283.661	139%	\$ 86.869	31%	\$ 112.697	40%	1196%	5,0x	5,7x	1,5x
Telecom	TECO2	\$212,00	Comun.	-0,5%	+4,8%	+7,8%	+8,5%	\$7.640.000	3,35%	\$456.582	\$ 360.607	-8%	\$ 119.284	33%	-\$ 4.483	-1%		-	5,9x	0,9x
Cablevisión Hold.	CVH	\$541,00	Comun.	-2,7%	-9,9%	+27,7%	+43,5%	\$5.190.000	3,50%	\$97.728	\$ 360.607	-8%	\$ 74.630	21%	-\$ 2.278	-1%		-	8,2x	0,5x

Otras Empresas

San Miguel	SAMI	\$136,50	Agro	-1,8%	-7,3%	+17,7%	+3,0%	\$1.500.000	2,63%	\$9.712	\$ 20.680	36%			-\$ 2.841	-14%	-	-		0,5x
Banco Hipotecario	BHIP	\$8,40	Bancos	-0,5%	-4,1%	-10,4%	-8,7%	\$2.060.000	0,16%	\$12.360	\$ 60.111	25%	-	-	-\$ 3.180	-5%		-	-	0,6x
Central Costanera	CECO2	\$28,50	Electricidad	+0,9%	-3,1%	+87,5%	+94,5%	\$200.000	0,55%	\$20.007	\$ 9.537	-36%	\$ 5.185	54%	-\$ 502	-5%		-	4,0x	1,0x

*Fuente: CMA en base a Bloomberg. En millones de pesos.

**No se consideran los ingresos de la industria bancaria en el cálculo

Portfolio Modelo Internacional Moderado

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.
Renta Fija	34.85%	-0.6%	-0.19%
Fondos de RF	34.85%	-0.6%	-0.19%
Blackrock EM Short Duration Bond	5.25%	-1.6%	-0.09%
PIMCO GIS Income	4.60%	-0.2%	-0.01%
JP Morgan Global Bond Opportunities	6.50%	-0.4%	-0.03%
Neuberger Berman Short Duration EM Debt	6.00%	-0.7%	-0.04%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A2	5.00%	-0.6%	-0.03%
Fondo Axa US Dynamic (HY)	5.00%	0.3%	0.02%
BNY Mellon EM Corporate Debt Fund	2.50%	-0.7%	-0.02%
Fondos de Renta Mixta	20.00%	0.7%	0.13%
Argentina Flex Fund	5.00%	+1.9%	0.10%
Janus Henderson Balanced Fund	5.00%	-0.7%	-0.04%
Fondo Allianz Income and Growth	5.00%	-1.1%	-0.06%
Total Income Fund	5.00%	+2.5%	0.13%
Estructurados	6.00%	-2.05%	-0.12%
Nota C, PYPL WFC	2.00%	-2.8%	-0.06%
Nota 90% PPN WM, COST, PG Y GOOGL	4.00%	-1.7%	-0.07%
Commodities	4.00%	2.3%	0.09%
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	3.00%	1.1%	0.03%
Global X Copper Equity ETF	1.00%	5.8%	0.06%
Puts	2.20%	-4.86%	-0.11%
QQQ 394 vto 17-06-2022	2.20%	-4.9%	-0.11%

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.
Renta Variable	32.95%	-2.1%	-0.68%
Fondos de Acciones	6.50%	0.5%	0.03%
Ninety One Global Franchise Fund	1.50%	-1.5%	-0.02%
BlackRock EM Equity Strategies	2.00%	1.4%	0.03%
Schroders Emerging Markets	1.50%	2.1%	0.03%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	1.50%	-0.2%	0.00%
Acciones Seleccionadas	26.45%	-2.7%	-0.72%
Procter & Gamble	3.00%	-1.8%	-0.05%
Costco	3.00%	-6.2%	-0.19%
Waste Management	1.50%	-3.2%	-0.05%
T-Mobile	1.00%	-1.1%	-0.01%
Nasdaq Inc	3.50%	-3.8%	-0.13%
Alphabet	1.75%	1.8%	0.03%
Mastercard	1.50%	0.7%	0.01%
MSCI	2.70%	-4.6%	-0.12%
Estee Lauder	2.50%	-9.3%	-0.23%
Citi	1.00%	1.7%	0.02%
Wells Fargo	1.00%	6.0%	0.06%
Microsoft Corp	4.00%	-1.2%	-0.05%
Cash	0.00%		
Cash	0.00%		
Total del Portafolio	100.0%	-0.88%	-0.88%

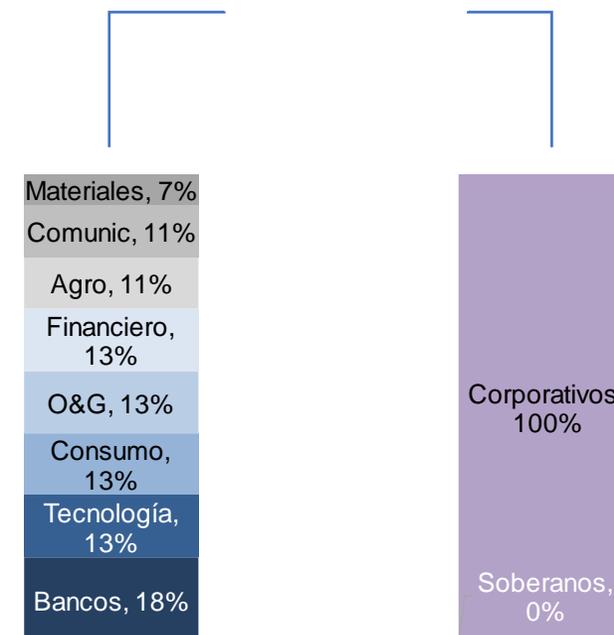
Portfolio Modelo Internacional Agresivo

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.
Renta Fija	29.00%	-0.6%	-0.16%
Fondos de RF	29.00%	-0.6%	-0.16%
Blackrock EM Short Duration Bond	5.00%	-1.6%	-0.08%
Neuberger Berman Short Duration EM Debt	5.00%	-0.7%	-0.03%
PIMCO GIS Income	4.00%	-0.2%	-0.01%
Fondo Axa US Dynamic (HY)	5.00%	+0.3%	0.02%
Janus Henderson Horizon Global HY clase A	4.00%	-0.6%	-0.02%
JP Morgan Global Bond Opportunities	4.00%	-0.4%	-0.02%
BNY Mellon EM Corporate Debt Fund	2.00%	-0.7%	-0.01%
Fondos de Renta Mixta	20.00%	+0.7%	0.13%
Argentina Flex Fund	5.00%	+1.9%	0.10%
Fondo Allianz Income and Growth	5.00%	-1.1%	-0.06%
Janus Henderson Balanced Fund	5.00%	-0.7%	-0.04%
Total Income Fund	5.00%	+2.5%	0.13%
Estructurados	2.00%	-2.8%	-0.06%
Nota C,PYPL WFC	2.00%	-2.8%	-0.06%
Commodities	4.00%	2.3%	0.09%
SPDR Gold Trust ETF (GLD)	3.00%	+1.1%	0.03%
Global X Copper Equity ETF	1.00%	+5.8%	0.06%
Puts	3.00%	-4.9%	-0.15%
QQQ 394 vto 17-06-2022	3.00%	-4.9%	-0.15%

Instrumento	Asset Allocation	Variación Semanal	Attrib.
Renta Variable	42.00%	-2.2%	-0.94%
Fondos de Acciones	9.50%	-0.4%	-0.04%
Ninety One Global Franchise Fund	2.00%	-1.5%	-0.03%
BlackRock EM Equity Strategies	2.00%	+1.4%	0.03%
Schroders Emerging Markets	1.50%	+2.1%	0.03%
MFS Prudent Wealth / MFS Prudent Capital	2.00%	-0.2%	0.00%
Cloud Computing ETF (WCLD)	2.00%	-3.4%	-0.07%
Acciones Seleccionadas	32.50%	-2.8%	-0.90%
Alphabet	3.50%	+1.8%	0.06%
Costco	5.00%	-6.2%	-0.31%
Nasdaq Inc	2.50%	-3.8%	-0.10%
Accenture Plc	2.50%	-4.4%	-0.11%
T-Mobile	2.00%	-1.1%	-0.02%
Procter & Gamble	2.00%	-1.8%	-0.04%
Estee Lauder	3.00%	-9.3%	-0.28%
MSCI	3.00%	-4.6%	-0.14%
Mastercard	2.00%	+0.7%	0.01%
Citi	1.00%	1.7%	0.02%
Wells Fargo	1.00%	6.0%	0.06%
Microsoft Corp	5.00%	-1.2%	-0.06%
Cash			
Cash	0.00%		
Total del Portafolio	100.0%	-1.08%	-1.08% ²⁰

Portfolio Modelo Argentina (Grado especulativo)

Activos	Ticker / ISIN	Asset Allocation	Variación semanal (USD*)	TIR	Duration	Fecha de Recomend	Performance desde Recomend. (USD*)
Renta Fija		40.0%	+0.0%		2.2		
Aeroar 2000 9.375% 2021	USP0092MAF07	6.0%	-0.3%	13.9%	2.1	10/18/2019	+49.5%
Telecom 8,5% 2025 (ex C)	USP9028NAZ44	7.0%	+0.0%	9.6%	2.2	10/18/2019	+11.7%
Arcor 6% 2023	US03965PAC59	7.0%	-0.1%	7.2%	1.4	10/18/2019	+24.6%
Adecoagro 6% 2027	USL00849AA47	7.0%	-0.0%	5.0%	3.3	10/18/2019	+22.3%
TGS 6,75% 2025	USP9308RAZ66	6.0%	-0.1%	9.7%	2.9	10/18/2019	+26.3%
YPF 8,75% 2024	USP989MJAY76	7.0%	+0.6%	19.7%	1.1	11/29/2019	+27.1%
Renta Variable		56.0%	+1.0%				
Pampa Energia	PAMP	5.0%	+0.3%			10/18/2019	+31.5%
Bolsas y Mercados Arg	BYMA	6.0%	+0.8%			1/27/2020	+66.7%
BBVA	BBAR	4.0%	+1.9%			10/18/2019	-18.2%
Holcim Argentina	HARG	3.0%	+2.0%			12/2/2019	-22.5%
GF Galicia	GGAL	6.0%	+0.5%			10/18/2019	-19.7%
Banco Macro	BMA	6.0%	+4.9%			10/18/2019	-39.9%
Ternium Argentina	TXAR	6.0%	-0.7%			8/13/2020	+30.6%
Globant (CEDEAR)	GLNT	10.0%	-2.5%			10/18/2019	+162.9%
MercadoLibre (CEDEAR)	MELI	10.0%	+3.0%			10/18/2019	+117.7%
Efectivo		4.0%					
USD MEP		4.0%					
		100%	+0.5%				



*Tipo de Cambio implícito según AL30, cotización T+0 en BYMA (dólar MEP)

Graciela Cairolí
Director

Jaime Krause
Gerente de Asset Management
Portfolio Manager

Nicolas Viveros
Portfolio Manager
Analista Senior de Renta Fija
nviveros@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui
Asistente de Research y Asset Management
Comunicación con analistas externos
djauregui@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores
Asistente de Research y Asset Management
vflores@capitalmarkets.com.ar

Alejandro Quelch
Gerente de Research
aquelch@capitalmarkets.com.ar

Noelia Lucini, CFA
Portfolio Manager
Fixed Income Strategy

Bautista Saguier
Analista
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

Gerardo Miguel Kischner
Analista
gkischner@capitalmarkets.com.ar

Ramiro Francisco Valdez
Analista
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar.