

Administrando *trade-offs*

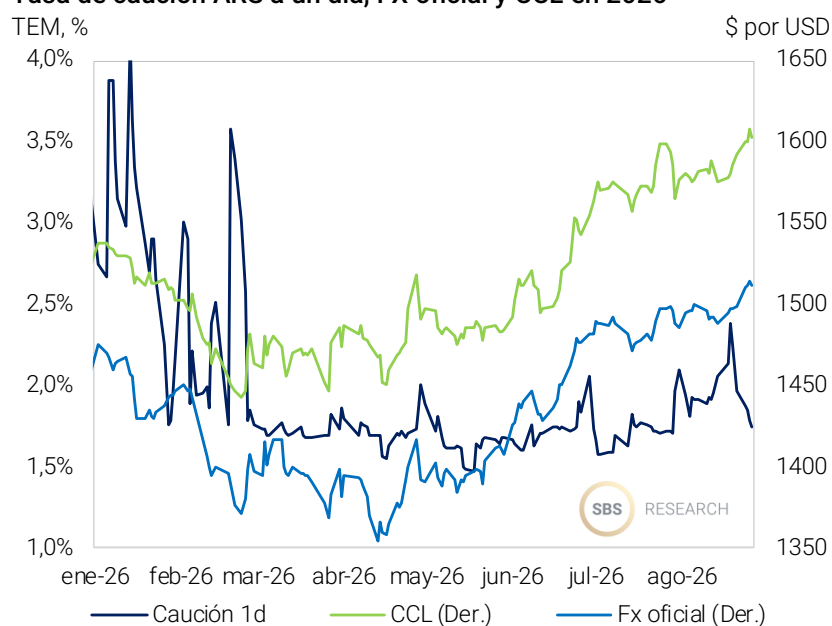
Juan Manuel Franco, CFA

Economista Jefe

jmf@grupposbs.com

- La semana volvió a tener a Medio Oriente y a las tasas globales como ejes, aunque esta vez con sesgo a la descompresión: el anuncio de un marco entre Irán y Omán para habilitar un corredor marítimo temporal por el Estrecho de Ormuz llevó al Brent a ceder hacia la zona de USD86/barril, aun con amenazas cruzadas que persisten. En renta fija internacional, el Tesoro de EEUU redobló la apuesta por las recompras de papeles largos, con efecto acotado sobre los rendimientos, mientras el mercado aguarda el debut de Warsh en Jackson Hole este viernes.
- A nivel local, las tasas cortas ARS aflojaron respecto a los picos de la semana previa, con el FX mayorista superando finalmente los \$1500, en lo que pareciera ser una administración del trade-off entre FX, tasas y nominalidad. La segunda licitación de deuda ARS del mes volvió a concentrarse en el mandato actual, a la vez que UTDT relevó un rebote en la confianza en el gobierno en ago-26, en la que persiste la disparidad regional.
- En términos de estrategia, la descompresión de tasas y la corrección acumulada en activos locales reconfiguran los puntos de entrada en ARS, renta fija USD y equity. Repasamos alternativas por asset class según perfil de riesgo, con los riesgos que creemos relevantes en cada caso.

Tasa de caución ARS a un día, FX oficial y CCL en 2026



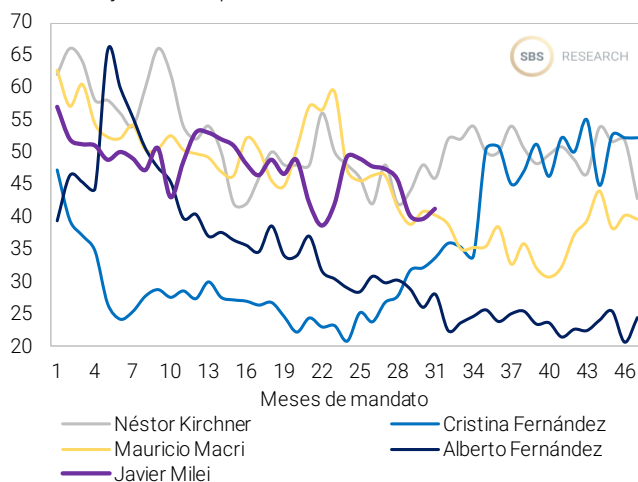
Fuente: SBS Research, BCRA, Reuters

En el frente geopolítico, la novedad de la semana fue una moderación en la escalada que veníamos describiendo en informes pasados. Tras el vencimiento sin acuerdo del plazo de 60 días entre EEUU e Irán y la retórica cruzada que dominó las ruedas previas, Irán y Omán comunicaron este miércoles que discutieron un marco para establecer una ruta marítima temporal a través del Estrecho de Ormuz (EO), que incluiría tareas de remoción de minas en el canal. La señal alcanzó para que el crudo hilvanara tres ruedas consecutivas a la baja, con el Brent cediendo hasta operar cerca de USD86/barril, su menor nivel desde mediados de mes y lejos ya de los USD91,85 que había tocado la semana pasada. Dicho esto, no cambiamos el diagnóstico de fondo: las amenazas persisten de ambos lados, con EEUU intensificando la presión económica sobre Irán y con las condiciones iraníes para una reapertura plena del tránsito aún sin resolverse, por lo que la prima geopolítica sobre el crudo se comprime, pero no desaparece, por lo que deberá predominar la prudencia antes de dar por descontada una normalización del flujo por el EO, cuya recomposición plena, además, demandaría meses incluso en el mejor de los escenarios. En materia de tasas internacionales, la saga del Tesoro de EEUU sumó capítulos. Tras duplicar el tamaño de las operaciones de recompra de papeles de entre 10 y 30 años, el secretario Bessent salió a aclarar que el tope de USD4.000mn por operación debía leerse como un piso antes que como un límite, argumentando que los rendimientos actuales no reflejan los fundamentos y que la liquidez en el tramo de 30 años luce débil. El alivio inicial duró poco: los rendimientos largos borraron la baja posterior al anuncio y la UST30y cerró la semana pasada en 5,27%, con la UST10y en la zona de 4,70% (hoy en 5,20% y 4,68%, respectivamente). Buena parte del mercado duda sobre la efectividad de la medida para contener rendimientos cuyo ascenso responde a fuerzas más estructurales: déficits fiscales elevados, inflación por encima de la meta, emisión corporativa récord asociada al fondeo de proyectos de IA y una migración del perfil de deuda hacia el tramo corto que aumenta la sensibilidad de la carga de intereses a la política monetaria. Justamente allí aparece la tensión institucional que el mercado seguirá de cerca este viernes, cuando Warsh pronuncie en Jackson Hole su primer discurso como presidente de la Fed. Con el mercado asignando una probabilidad en torno a un tercio a una suba de tasa en septiembre y descontando con mayor convicción un movimiento hacia fin de año, el tono que adopte Warsh, en especial su lectura de la convivencia entre una Fed con sesgo restrictivo y un Tesoro que busca comprimir rendimientos largos, tiene potencial para mover las curvas en ambas direcciones.

En el plano local, lo más constructivo de la semana pasó por la continuidad en la compresión de tasas ARS, que habían tenido su punto de máxima tensión la semana pasada. La caución a un día, que había llegado a operar cerca de 30% TNA, fue cediendo con el correr de las ruedas, en un mercado que comenzó a descontar cierto re-

Rebotó la confianza en el gobierno en agosto

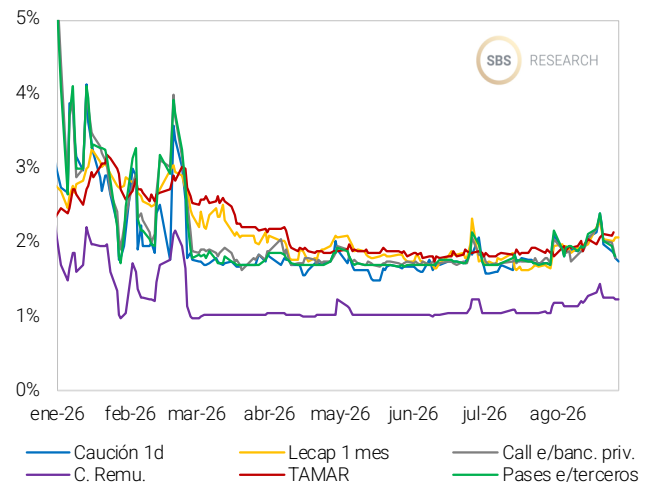
ICG UTDT bajo distintas presidencias, escala 0-100



Fuente: SBS Research, UTDT

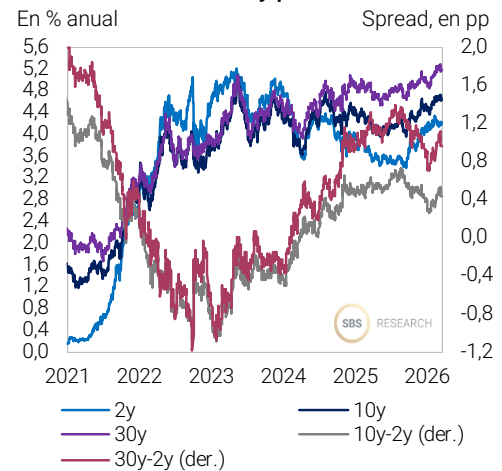
Tasas de interés ARS

TEM, en %



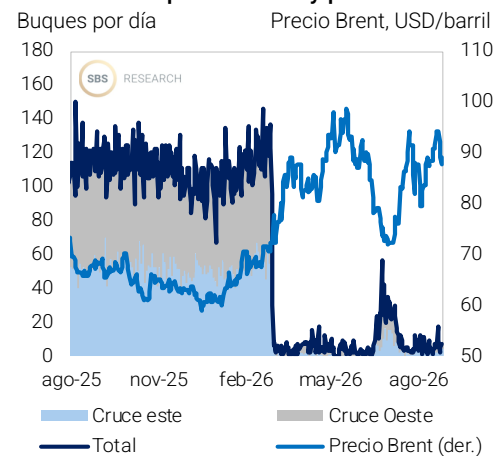
Fuente: SBS Research, BCRA, Reuters

Tasa de rend.de USTs y pendiente curva



Fuente: SBS Research, Reuters

Tráfico de buques en el EO y precio Brent



Fuente: SBS Research, Reuters

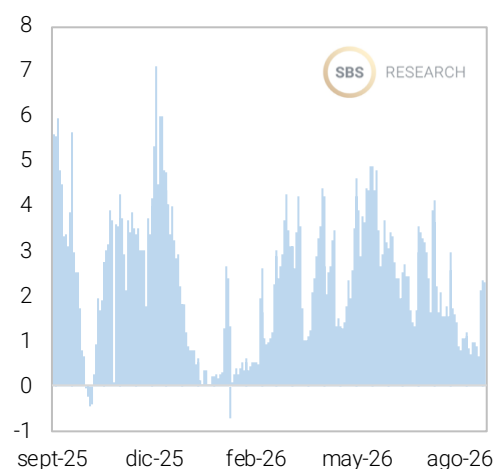
lajamiento de condiciones de liquidez tras la licitación de esta semana, algo que también se fue viendo en la dinámica del stock de “otros” instrumentos del BCRA. Esta menor presión se evidenció también en la licitación de deuda ARS de fin de mes, con tasas ARS convalidadas en el segmento tasa fija que mostraron un muy marginal premio, y con **un rollover de 95,96%, que liberará aprox. \$0,51 billones, en una licitación en la que nuevamente que no se ofrecieron papeles con vencimiento en el próximo mandato**, tal como había sucedido en la 1° licitación del mes. El menú incluyó 3 papeles tasa fija, una Lecer a ene-27 y un dollar linked a oct-26. Vale remarcar que, **si bien descompresión de tasas es bienvenida, la liquidez del sistema continúa teniendo un sesgo restrictivo en un contexto en que la desinflación y la contención del FX siguen siendo objetivos prioritarios junto con el superávit fiscal. Por este motivo, a nuestro entender la estabilidad del FX (y de los precios) estará por delante del nivel de tasas ARS**, lo que implica que los episodios de tensión de tasas podrían reaparecer ya sea ante presión cambiaria o algún vencimiento abultado.

Pasando a la dinámica del BCRA en el MULC, la autoridad extendió su saldo comprador, aunque el ritmo confirma la desaceleración que venimos remarcando, con el acumulado de ago-26 en USD641mn y un promedio diario en torno a USD36mn, que se compara contra los USD103mn de julio, los USD68mn de junio y los USD137mn de mayo. El acumulado de 2026 se ubica así a los USD13978mn. En el mercado cambiario, el FX mayorista quebró finalmente la zona de \$1500 que el gobierno parecía dispuesto a defender semanas atrás, operando en torno a \$1512, con el CCL operando en la zona de \$1600, una brecha de 6%. **Nuestra lectura es que el gobierno estaría tolerando un deslizamiento gradual del FX antes que convalidar tasas de interés persistentemente más altas, administrando el trade-off entre FX y tasas. A estas dos variables que habrá que sumarle también la dinámica de los precios, aunque se destaca que los datos de alta frecuencia que monitoreamos sugieren una desaceleración en la inflación de ago-26**

Pasando a otros datos, **se conocieron algunos indicadores de humor social que, como venimos comentando desde hace un tiempo, irán ganando terreno en la conversación de mercado a medida que nos adentremos en el ciclo electoral 2027**. El ICC de UTDT conocido el viernes pasado mostró un retroceso de 1,1% m/m en agosto hasta 40,2 puntos, hilvanando su segunda caída consecutiva, con un detalle que consideramos interesante: el único subíndice que mejoró fue el de percepción macroeconómica (+3,06% m/m), mientras que la situación personal y la disposición a comprar durables e inmuebles cayeron. Es decir, los hogares podrían estar valorando una mejora en el orden macro, pero no lo perciben aún en su nivel de vida, consistente con salarios reales privados que siguen por debajo del cierre de 2025 y con la mora de las familias en niveles récord. Como contrapunto, el ICG rebotó 6,4% m/m en ago-26 a 41,2% (en escala 0-100%), recuperando gran parte de lo perdido en jul-26, lo que sugiere que el capital político del oficialismo mantiene por el momento cierto piso. Para el mercado, no obstante, el punto no es la foto de una encuesta puntual sino la tendencia: si la brecha actual en la economía real entre sectores ganadores y rezagados no se acorta, y con ella la percepción de bienestar de los hogares, la prima electoral que consideramos que los precios comenzaron a incorporar podría tener fundamentos para sostenerse o ampliarse. La brecha entre sectores ganadores y rezagados también se ve en términos geográficos. Una mirada al ICG en ese sentido muestra que, aun tras el rebote de ago-26, la confianza en el gobierno, medida en una escala de 0-100% se ubica en un 34,4% en el GBA, en un 38,4% en CABA y un 45,0% en el Interior. Así como hay sectores ganadores y rezagados, hay regiones ganadoras y rezagadas. Dentro de las primeras se hallan las provincias con una matriz productiva orientada a productos primarios (agro, hidrocarburos, minería) mientras que entre las segundas se destaca principalmente el conurbano bonaerense, protagonista de todas las elecciones nacionales dado su

Stock de “otros” instrumentos del BCRA

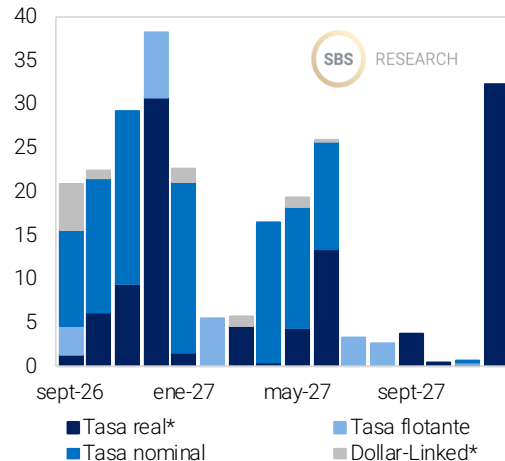
En \$ billones



Fuente: SBS Research, BCRA

Vencimientos brutos de deuda ARS del Tesoro

En \$ billones por mes

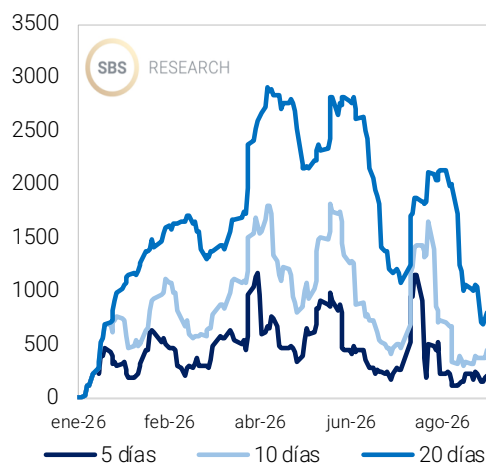


*Calculado a últ. CER y FX A3500. **Venc. a fecha de pago efectiva.

Fuente: SBS Research, Min. Economía

Saldo acumulado del BCRA en el MULC

En USDmn acum. para distintos períodos



Fuente: SBS Research, BCRA

caudal poblacional. En este sentido, la capacidad del gobierno para reactivar el canal del crédito en ARS y la tracción que puedan mostrar los nuevos préstamos en USD a empresas no generadoras de divisas, serán variables tan financieras como políticas, como venimos marcando.

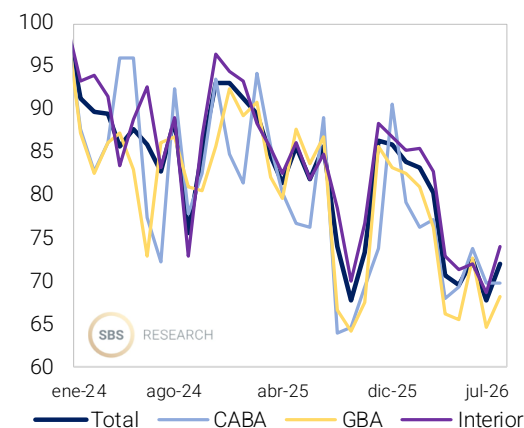
Pasando a estrategias de inversión, y comenzando con estrategias en ARS, la moderación de las tasas cortas cambia levemente el balance riesgo-retorno del carry: quienes hayan aprovechado los picos de tasa de la semana pasada capturaron puntos de entrada que hoy ya no están disponibles en igual magnitud, aunque el tramo corto de Lecap conserva rendimientos atractivos en términos reales si el proceso de desinflación retoma su curso. Para quienes prioricen protección ante la nominalidad, vemos valor en combinar posiciones: los duales CER/TAMAR permiten capturar tasa real si la desinflación avanza sin resignar cobertura si las tasas vuelven a tensionarse, mientras que el tramo corto y medio de la curva CER ofrece un seguro razonable frente a un eventual passthrough del reciente deslizamiento del FX. En dollar linked, el quiebre de los \$1.500 en el mayorista puede poner algo más de atractivo a la cobertura cambiaria de corto plazo, aunque la abundante oferta primaria en el segmento aconseja no pagar cualquier precio por ella. Mantenemos la preferencia por duration corta en pesos hasta que el mercado encuentre un nivel de equilibrio de tasas más estable mientras que, para aquellos dispuestos a asumir riesgo duration, vemos mayor valor en duales.

Respecto a renta fija USD el Riesgo País se mantuvo por encima de los 500pbs, aunque cayendo desde los máximos de la semana pasada, operando al cierre del jueves en la zona de 509 puntos (vs los 532 del máximo de la semana pasada). Consideramos que, para quienes tengan horizonte de mediano plazo, los rendimientos actuales, superiores a los de semanas atrás, ofrecen un colchón de retorno potencial interesante ante cualquier escenario de compresión, aunque **el timing luce desafiante mientras persista la incertidumbre en torno a las tasas largas internacionales, y el Riesgo País no muestre señales claras de volver a acercarse a los 400 puntos de hace pocas semanas atrás**. Pensando en los factores de riesgo, siguen destacándose a nivel internacional la incertidumbre en términos de curva de rendimientos de USTs, en especial largos, así como el vaiven en precios de commodities derivados del ida y vuelta a nivel geopolítico. Dentro de los domésticos, la dinámica de compras del BCRA en el MULC, así como el nivel y volatilidad de tasas ARS predomina (aun con esto último habiéndose moderado considerablemente desde el jueves de la semana pasada a hoy). En tanto, variables vinculadas a la economía real, con incidencia sobre el humor social, irán ganando terreno con el correr de los meses. Pensando en drivers estructurales en materia institucional, la media sanción en Diputados a la reforma de la Carta Orgánica del BCRA podría ser, de ratificarse en el Senado, un punto a favor para las valuaciones. Mirando la curva de Globales, el tramo largo continúa siendo nuestra preferencia por convexidad, con GD35 y GD41 como vehículos atractivos en escenario de compresión a emergentes de similar nota crediticia, mientras que en Bonares la familia AO27/AO28 conserva sentido para carteras que busquen flujo de renta periódica y crean en la voluntad y capacidad de pago que el ancla fiscal viene ratificando mes a mes. Mirando tasas forward, perfiles constructivos en términos de flujos, pero sobre todo de riesgo crediticio, verán valor en extender duration en Bonares AO, posicionándose en AO28 o AO29. Para perfiles conservadores, seguimos viendo en las ONs Tier 1 del sector energético la mejor relación riesgo-retorno del universo argentino en USD, aunque advertimos que el driver del Brent, que jugó a favor durante la escalada, ahora corre en dirección contraria con el crudo descomprimiendo hacia USD86; con todo, esos niveles de precio siguen siendo holgadamente rentables para los emisores de calidad del sector. El BUENOS 37A queda reservado para quienes toleren la volatilidad del riesgo subsoberano a cambio de rendimiento adicional.

Pasando a renta variable, llamó la atención la ruptura de la sincronía habitual entre

ICG UTDT por región en el actual mandato

ICG UTDT por región, base dic-23=100

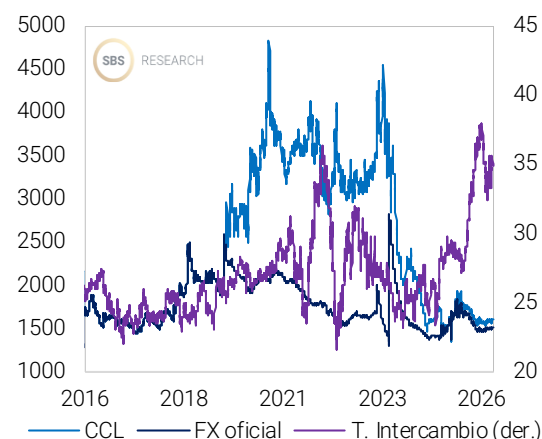


Fuente: SBS Research, UTDT

TCR y términos del intercambio

TCR, \$ de ago-26 por USD

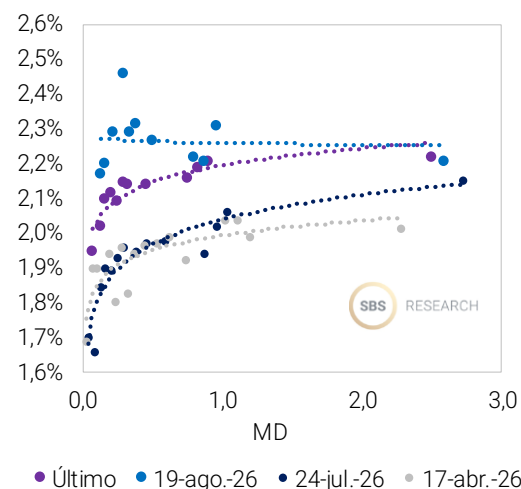
Índ. TI, puntos



Fuente: SBS Research, Indec

Curva tasa fija ARS a distintas fechas

En TEM, %



Fuente: SBS Research, Reuters

deuda y equity: mientras los bonos permanecieron pesados, el Merval protagonizó un rebote semanal encabezado por los bancos, que siguen mostrando su alto beta. Nuestra interpretación es que el rebote en el Merval podría tener algún que otro componente técnico tras el castigo acumulado en el mes, mientras que la deuda sigue incorporando una prima que combina el contexto de tasas largas internacionales con factores idiosincráticos. Comparando con emergentes (EEM) y Brasil (EWZ), el Merval en CCL rebotó 2,4% en la semana (vs EEM +0,7% y EWZ +2,0%) mientras que acumula MTD una merma de 10,3% (vs EEM +5,3% y EWZ -2,4%). El rebote semanal en el Merval encabezado por los bancos confirma que el beta del sector funciona en ambas direcciones, y no lo interpretamos todavía como un cambio de tendencia: para eso haría falta que la deuda acompañe y que el Riesgo País retome un sendero descendente. Sostenemos la preferencia por Oil & Gas (VIST, PAM, YPF), destacando que el viento de cola internacional que aportaba un Brent arriba de USD90 se moderó, devolviendo protagonismo a los drivers propios de cada compañía, entre ellos la evolución de costos y los planes de expansión de evacuación en Vaca Muerta. Tras la corrección de agosto, las valuaciones de nombres con fundamentos sólidos lucen más razonables, aunque insistimos en que la prima electoral puede seguir pesando sobre los múltiplos domésticos (cuestión que irá ganando en importancia con el correr de los meses), por lo que el costo de oportunidad de anticiparse no es menor. Para carteras orientadas a renta, las distribuidoras de gas y BYMA siguen ofreciendo generación de caja y dividendos como amortiguador de volatilidad, mientras que en materiales TXAR y ALUA conservan su atractivo histórico como cobertura de años electorales y LOMA su tesis de mediano plazo atada a la infraestructura que demandarán energía y minería.

Cerrando el informe, la semana dejó una descompresión simultánea del crudo y de las tasas cortas ARS que alivia en el margen, pero que no modifica las tensiones de fondo: en el plano internacional, la renta fija global sigue sin encontrar equilibrio entre déficits crecientes, demanda de capital para IA y un Tesoro de EEUU dispuesto a intervenir sobre su propia curva, con Jackson Hole como próximo evento clave para calibrar la reacción de la Fed a este nuevo esquema. En el plano local, el gobierno pareciera estar recalibrando el trade-off entre FX y tasas, tolerando un FX mayorista arriba de \$1500 a cambio de aflojar la presión sobre. En tanto, seguimos sosteniendo que el frente político-social no deberá descuidarse por lo que la velocidad a la que los sectores rezagados y los ingresos reales logren recuperarse y la incidencia de estos factores sobre el poder adquisitivo y su impacto sobre el humor social será cada vez más relevante para las valuaciones, aún con fundamentos sólidos en flujos comerciales de Argentina en general y en determinadas empresas en particular.

Tasa forward entre TZX27 y TZX28

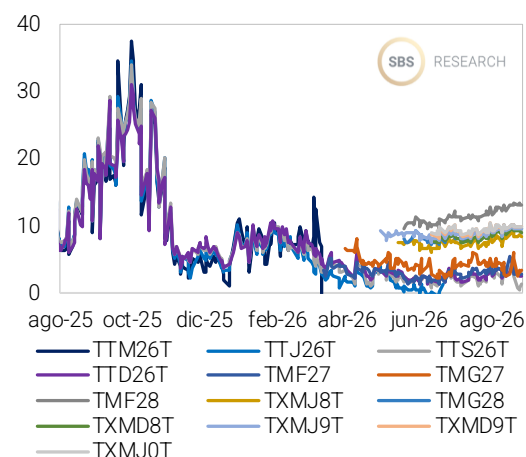
TEA, en %



Fuente: SBS Research, Reuters

Spread de papeles ajustables por TAMAR

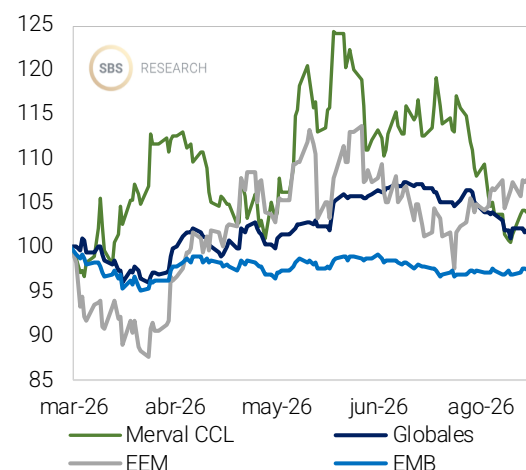
Spread sobre TAMAR, en %



Fuente: SBS Research, Reuters

Merval en CCL, EEM, Globales y EMB

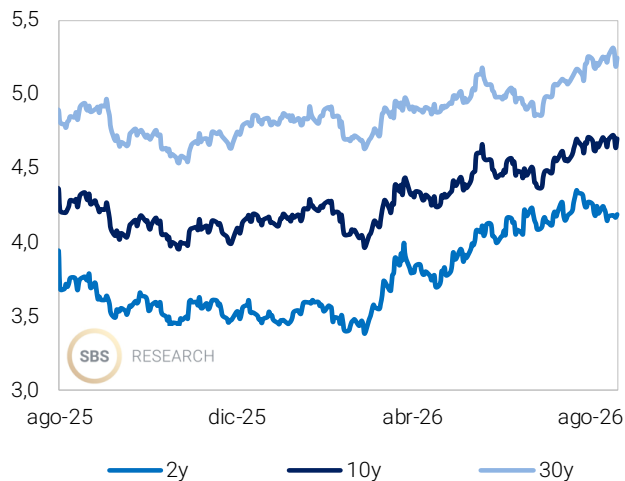
Base 27-feb-26=100



Fuente: SBS Research, Reuters

Tasas de interés de Treasuries

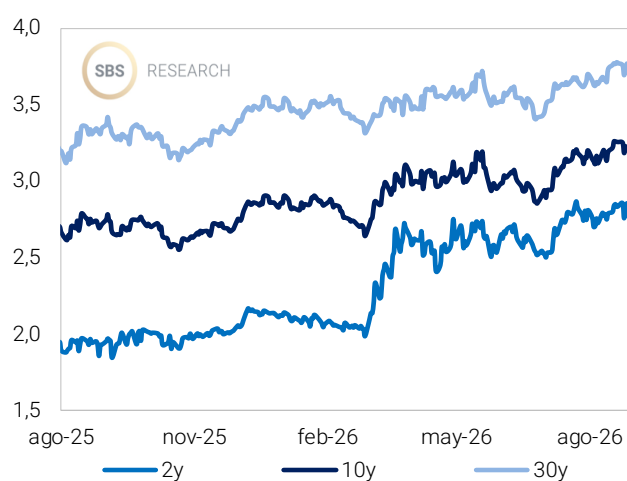
Rendimientos de bonos del Tesoro de Estados Unidos, en %



Fuente: SBS Research, Reuters

Tasas de interés de Bunds

Rendimientos de bonos del Tesoro de Alemania, en %

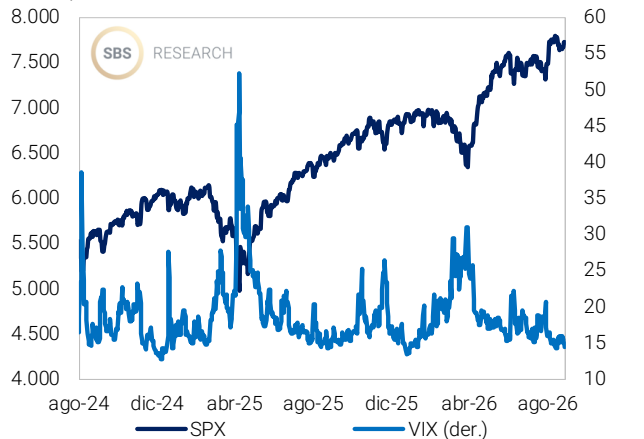


Fuente: SBS Research, Reuters

SPX y volatilidad de acciones

SPX en puntos

Índice VIX

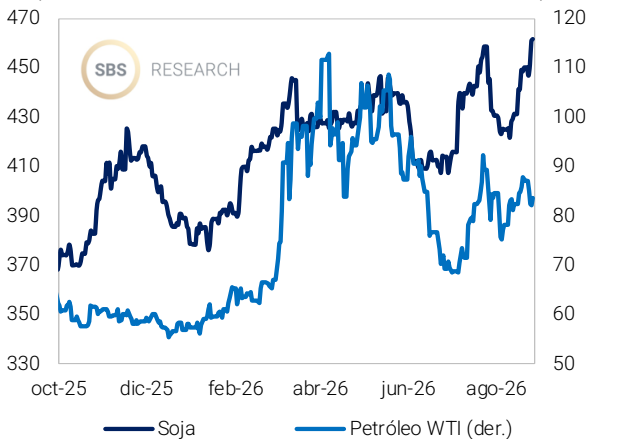


Fuente: SBS Research, Reuters

Precios de commodities

USD por tonelada

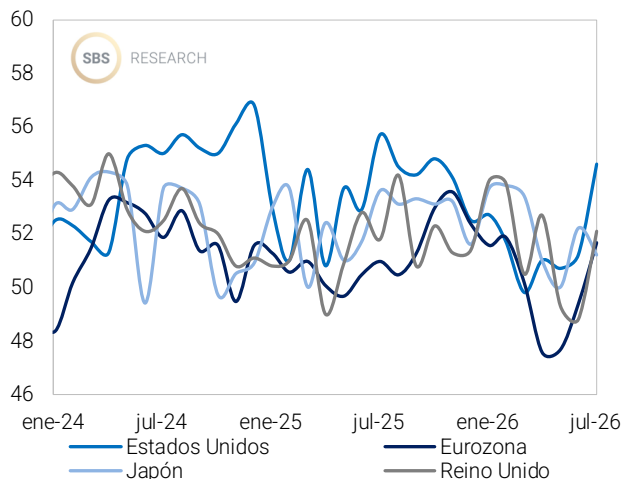
USD por barril



Fuente: SBS Research, Reuters

PMI's de servicios de economías desarrolladas

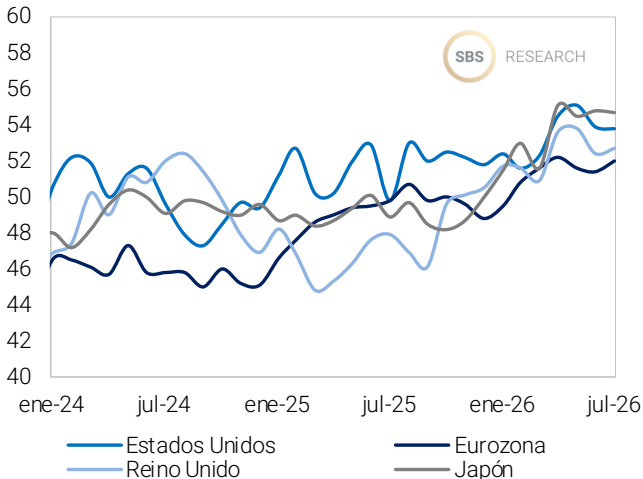
En puntos (+50=expansión)



Fuente: SBS Research, Reuters

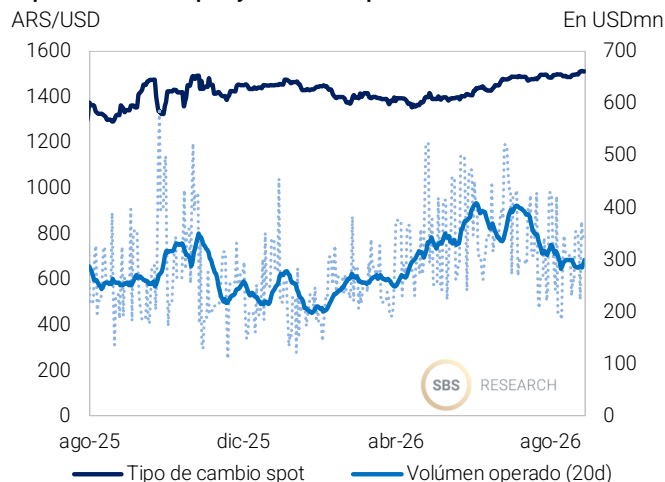
PMI's manufactureros de economías desarrolladas

En puntos (+50=expansión)



Fuente: SBS Research, Reuters

Tipo de cambio spot y volumen operado



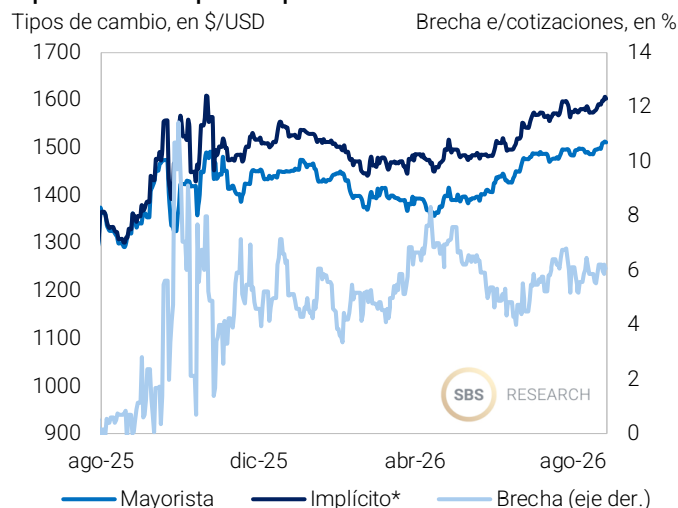
Fuente: SBS Research, Reuters

Tasa Badlar



Fuente: SBS Research, Reuters

Tipo de cambio spot e implícito en activos financieros



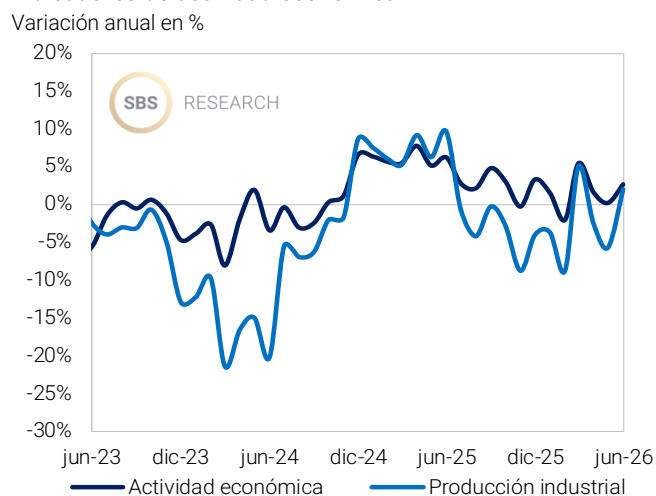
*Implícito en precios de activos financieros. Fuente: SBS Research, Reuters

Tasas de interés call money privados



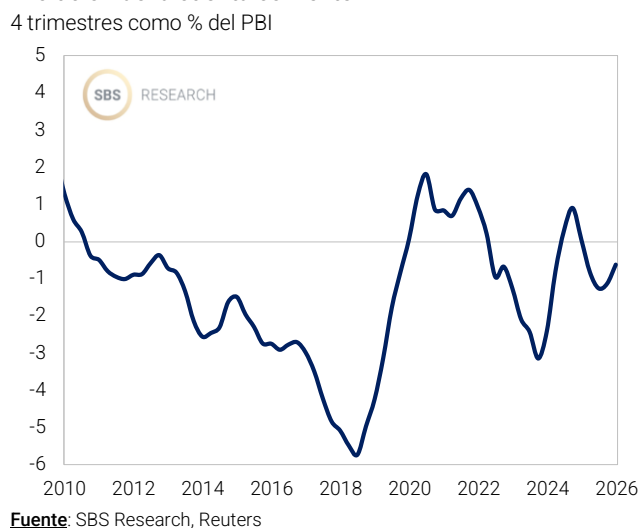
Fuente: SBS Research, Reuters

Indicadores de actividad económica



Fuente: SBS Research, Reuters

Evolución de la cuenta corriente



Fuente: SBS Research, Reuters

Indicadores del mercado global

	Nivel	Diario	Semanal	Mensual	Acumulado '26
Tasas de interés a 10 años					
Mercados desarrollados					
Estados Unidos	4,672	+2pbs	-6,2pbs	-3,8pbs	+50,9pbs
Alemania	3,223	-	-3,1pbs	+2,3pbs	+36,4pbs
Reino Unido	5,040	+2pbs	-2,2pbs	+0,2pbs	+56,4pbs
Japón	2,892	+0,7pbs	+0,8pbs	+10,1pbs	+81,3pbs
Italia	4,090	+3,2pbs	+0,2pbs	+6,7pbs	+57,7pbs
Francia	4,122	+3,1pbs	-1,8pbs	+12,6pbs	+55,8pbs
Grecia	3,932	+2,4pbs	-2,1pbs	+2,2pbs	+49,1pbs
Portugal	3,609	+3,3pbs	-0,2pbs	+5,9pbs	+46,8pbs
Mercados emergentes					
Brasil	14,594	+1,6pbs	-4,5pbs	-17,7pbs	+82pbs
Chile	5,710	+1pbs	-3,5pbs	+1,5pbs	+30pbs
Colombia	12,248	+9,4pbs	+13,5pbs	+23,6pbs	-40,3pbs
India	6,890	+4,1pbs	+3,8pbs	+5,4pbs	+30,1pbs
Indonesia	7,005	-7,3pbs	+4,5pbs	-33,2pbs	+88,6pbs
México	9,191	+1,4pbs	-3,7pbs	-1,2pbs	+24,1pbs
Perú	6,233	+1,2pbs	-0,5pbs	+18,9pbs	+81,8pbs
Polonia	5,943	+5,9pbs	-0,2pbs	+16,1pbs	+76,7pbs
Turquía	31,89	-3pbs	-33pbs	-56pbs	+472pbs
Mercados accionarios					
S&P 500	7.731	0,72%	0,74%	3,22%	12,94%
Dow Jones	53.569	0,20%	0,55%	2,07%	11,46%
FTSE 100	10.793	-0,79%	-0,22%	-0,69%	8,67%
EuroStoxx 50	5.442	-0,97%	-0,87%	-0,23%	10,65%
MSCI LatAm	3.057	-0,33%	0,74%	-1,09%	12,82%
Monedas de referencia					
Economías desarrolladas					
EUR	1,165	0,02%	-0,24%	1,08%	-0,80%
GBP	1,359	-0,01%	-0,30%	0,83%	0,88%
JPY	159,4	0,06%	0,29%	1,16%	1,75%
CNY	6,720	-0,04%	-0,02%	-0,46%	-3,91%
CHF	0,804	-0,16%	0,40%	-0,41%	1,49%
Latinoamérica					
BRL	5,162	0,22%	0,44%	1,70%	-5,76%
CLP	925,9	0,53%	1,27%	-0,50%	2,94%
COP	3.152	0,83%	3,78%	0,01%	-16,30%
MXN	16,97	0,12%	0,45%	-2,06%	-5,74%

Fuente: SBS Research, Reuters (información al cierre del 27-ago-26)

Indicadores del mercado local

	Nivel	Diario	Semanal	Mensual	Acumulado '26
Tipo de cambio y tasas de interés					
Mercado cambiario					
Mayorista	1512,000	-0,13%	0,87%	1,82%	3,92%
BCRA A3500	1512,750	-0,09%	1,02%	1,63%	3,65%
Implícito*	1601,053	-0,27%	0,60%	1,64%	5,25%
Brecha contra mayorista	5,89%	-10pbs	-30pbs	-20pbs	+130pbs
Informal	1535,000	0,00%	0,33%	-0,32%	1,66%
Brecha contra mayorista	1,52%	+10pbs	-50pbs	-220pbs	-230pbs
Rofex 1 mes	1382,800	0,00%	0,00%	0,00%	-5,25%
Tasas de interés					
Call entidades de 1° línea	21,00%	-	-	+400pbs	-450pbs
Caución a 7 días	21,40%	+140pbs	+50pbs	+440pbs	-60pbs
TM20 bancos privados	24,69%	-	+10pbs	+260pbs	-260pbs
Plazo fijo a 1 mes	21,00%	-	+100pbs	+300pbs	-100pbs
Mercados accionarios					
S&P Merval	3001209	-0,79%	3,02%	-8,81%	-1,65%
En dólares, al tipo de cambio implícito*	1875	-0,52%	2,41%	-10,29%	-6,56%
Sector bancario					
BBVA Banco Francés	7795,00	-2,38%	4,07%	-21,78%	-21,78%
Banco Macro	12250,00	-2,08%	5,15%	-15,34%	-9,73%
Grupo Financiero Galicia	6880,00	-2,34%	3,93%	-12,80%	-16,10%
Grupo Supervielle	2715,00	-3,98%	8,28%	-9,35%	-9,35%
Grupo Financiero Valores	573,00	-0,52%	0,70%	-8,17%	4,09%
BYMA	267,25	-1,20%	4,91%	-9,56%	-9,56%
Utilities, petróleo y gas					
Central Puerto	2166,00	-1,14%	4,59%	-9,60%	-17,09%
Edenor	1886,00	-0,42%	6,25%	-11,08%	-19,26%
Pampa Energía	5215,00	0,87%	3,17%	-6,12%	-6,12%
Transener	3745,00	2,04%	15,32%	6,85%	4,68%
Transportadora de Gas del Norte	3427,50	-2,14%	3,01%	-14,10%	-28,63%
Transportadora de Gas del Sur	9105,00	0,55%	1,90%	-9,40%	-9,40%
YPF	8120,00	0,68%	-0,37%	-90,21%	-90,21%
Materiales, telcos y otros					
Aluar	849,00	-0,64%	-2,47%	-13,15%	-14,54%
Cresud	1791,00	0,00%	1,24%	1,42%	1,42%
Loma Negra	3102,50	-0,72%	4,64%	-14,30%	-20,14%
Ternium	690,00	-0,29%	-1,00%	4,62%	4,62%
Telecom	4170,00	-2,68%	-0,36%	-5,39%	-5,39%

*Implícito en precios de activos en el mercado local. Fuente: SBS Research, Reuters (información al cierre del 27-ago-26)



Para mayor información llámanos al **(011) 4894-1800**, a los siguientes contactos:

COMERCIAL**INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS****Gastón Donnadio**Int. 196 / gd@gruposbs.com**María Victoria Acuña**mva@gruposbs.com**Felipe Sanguinetti**fms@gruposbs.com**FINANZAS PERSONALES****Juan Ignacio Biale**Int. 170 / jib@gruposbs.com**Julián Sznajderhaus**Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com**Fernando Rama**frr@gruposbs.com**Ignacio Murua**im@gruposbs.com**Bautista de la Canal**bc@gruposbs.com**Lucas Gabriel Eiras**bc@gruposbs.com**SALES & TRADING****Francisco Bordo Villanueva**Int. 403 / fbv@gruposbs.com**Carlos Carafí**Int. 408 / cc@gruposbs.com**Jorge de Vera, CIA**Int. 409 / jdv@gruposbs.com**Lucas Dalmau**ld@gruposbs.com**Juan Matías Brandi**jmb@gruposbs.com**DISCLAIMER**

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.