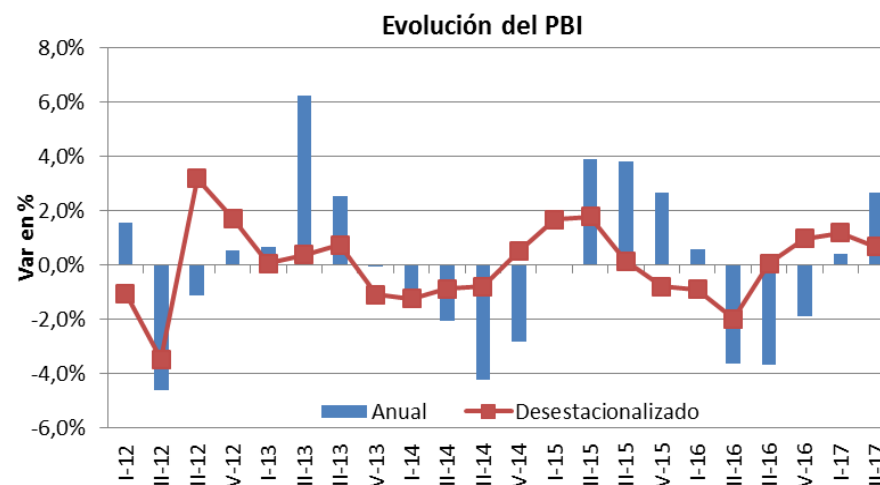
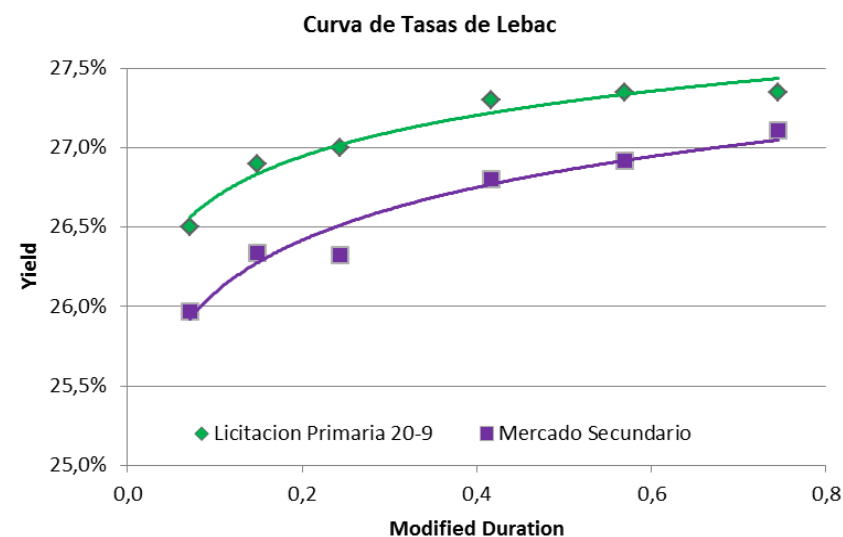


Highlights Semanal

- En la última semana se realizó la licitación primaria mensual de Lebac donde el BCRA mantuvo las tasas de corto plazo en 26,50% anual (similar valor al que se estaba operando en el mercado secundario). Asimismo, subió las tasas más largas entre 100 y 150 bps respecto de la licitación primaria anterior convalidando las tasas operadas en el mercado secundario y mostrando una curva con pendiente positiva (línea verde). Sin embargo, en los días posteriores a la licitación el BCRA operó en el mercado secundario generando una caída en las tasas de interés tal como se observa en la curva violeta del gráfico. En este sentido, se evidencia una baja promedio de 50 puntos básicos en toda la curva respecto de la licitación primaria, por lo cual podría inferirse que si el índice de inflación general de septiembre se ubica en valores cercanos al 1% mensual la autoridad monetaria convalidaría en la próxima licitación primaria de octubre estos menores niveles de tasas.
- A su vez, el INDEC informó que en el segundo trimestre del año el PBI creció 0,7% desestacionalizado y 2,7% anual como se observa en el gráfico inferior derecho acumulando en el primer semestre una expansión de 1,6% respecto del mismo periodo del 2016. Esto se explica principalmente por el impulso del consumo privado y la formación bruta de capital fijo (inversión) que se expandieron 3,8% y 7,7% anual en el 2Q respectivamente. De esta forma, se consolida el proceso de crecimiento que viene evidenciando la economía desde el III trimestre del 2016. Por lo tanto, de continuar con esta tendencia en los próximos trimestres el 2017 podría cerrar con una expansión cercana al 3% anual.



Fuente: INDEC

Informe de Renta Fija – Mercado Local al Cierre del 22 de Septiembre de 2017

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		En Pesos	En Dólares										
AN18	BONAR 2018	1.905,0	USD 109,78	3,14%	3,16%	2,93	1,10	29-nov-18	3.373	Tasa fija.=9.00%	106,66	Argentina	8,42%
AO20	BONAR 2020	1.985,0	USD 114,38	4,21%	4,25%	3,73	2,62	08-oct-20	669	Tasa fija.=8.00%	110,27	Argentina	7,23%
AY24	BONAR 2024	2.058,0	USD 118,59	4,59%	4,64%	3,38	3,49	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	114,72	Argentina	7,59%
AA25	BONAR 2025	1.865,0	USD 107,47	5,04%	5,10%	2,52	5,44	18-abr-25	888	Tasa fija= 5,75%	104,83	Argentina	5,48%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	2.864,9	USD 165,09	6,25%	6,35%	2,77	7,45	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	114,57	Argentina	7,15%
AA37	BONAR 2037	1.963,0	USD 113,12	6,64%	6,75%	3,35	10,24	18-abr-37	872	Tasa fija= 7,625%	109,46	Argentina	6,95%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	1.238,0	USD 71,34	6,95%	7,07%	1,22	11,20	31-dic-38	1.231	Tasa fija=2.50%	70,48	Argentina	3,57%
A2E2	REP ARG 2022	1.838,1	USD 105,92	4,37%	4,42%	0,94	3,80	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	104,94	New York	5,36%
A2E7	REP ARG 2027	1.905,0	USD 109,78	5,61%	5,69%	1,15	6,89	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	108,53	New York	6,33%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	2.896,0	USD 166,88	6,17%	6,27%	2,77	7,47	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	115,82	New York	7,07%
PARY	PAR U\$S Ley NY	1.257,0	USD 72,44	6,80%	6,92%	1,22	11,26	31-dic-38	5.313	Tasa fija=2.50%	71,56	New York	3,51%
AA19	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2019	1.828,5	USD 105,37	2,85%	2,87%	2,67	1,47	22-abr-19	2.750	Tasa fija=6,25%	102,62	New York	6,09%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021	1.925,0	USD 110,93	4,16%	4,20%	2,94	3,10	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6.875%	107,76	New York	6,37%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026	2.010,0	USD 115,83	5,51%	5,59%	3,21	6,27	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	112,23	New York	6,66%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 107,65	5,84%	5,93%	1,47	7,64	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	106,08	New York	6,24%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036	1.690,0	USD 97,39	6,55%	6,66%	1,58	10,38	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	95,87	New York	7,44%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046	1.965,0	USD 113,23	6,73%	6,85%	3,26	11,99	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	109,66	New York	6,93%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	1.754,0	USD 101,07	7,17%	7,30%	1,74	13,69	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	99,34	New York	7,17%

Fuente: Bloomberg.

Bonos Soberanos en Euros

Bono	Descripción	Precio Clean En	TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
AE22	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 22	101,98 €	3,37%	3,37%	2,70	3,82	15-ene-22	1.250	Tasa Fija 3,875	101,98	New York	3,80%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	99,14 €	5,11%	5,11%	3,48	7,04	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	99,14	New York	5,04%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	153,82 €	6,33%	6,43%	2,57	7,52	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	111,78	Inglaterra	7,00%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	68,25 €	6,70%	6,81%	1,10	11,51	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	68,25	Inglaterra	3,31%

Fuente: Bloomberg

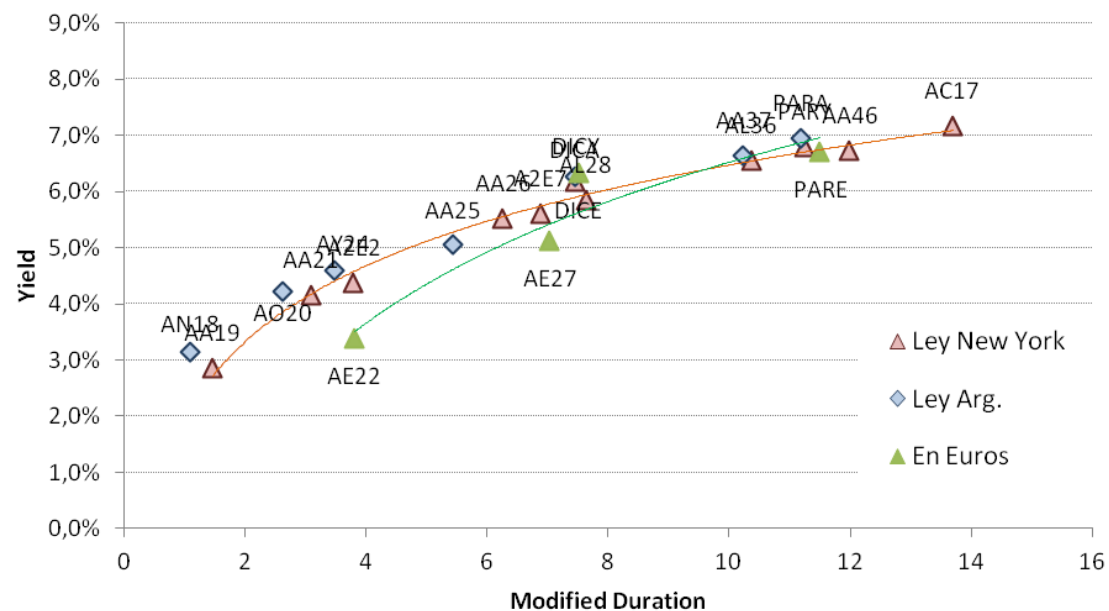
Unidades Vinculadas al PBI

Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 11,00	USD 0,63
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 174	USD 10,03
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 187	USD 10,78
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 187	USD 10,78
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 216	10,42 €

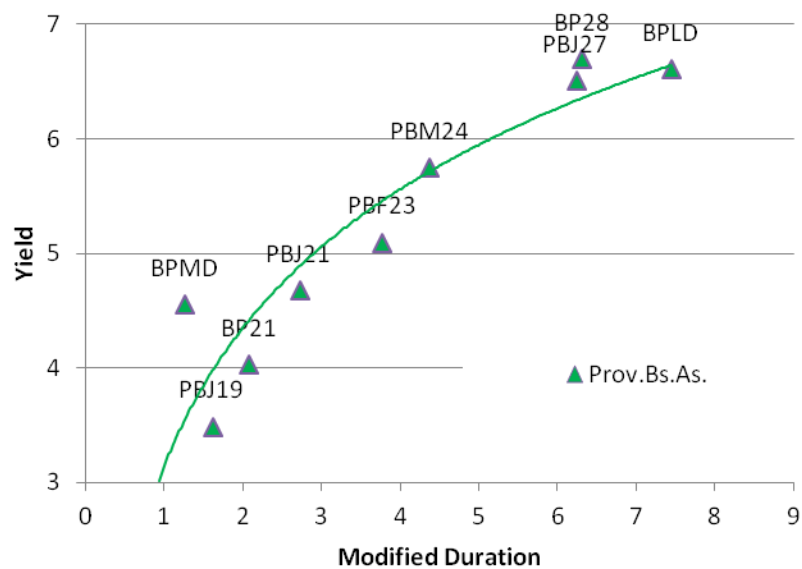
Tipo de Cambio Nominal	\$ 17,31
TC Implícito Negoc. Bonos	\$ 17,35

(1) Precio en Dólares ajustado por el TC Implícito Negoc. Bonos.

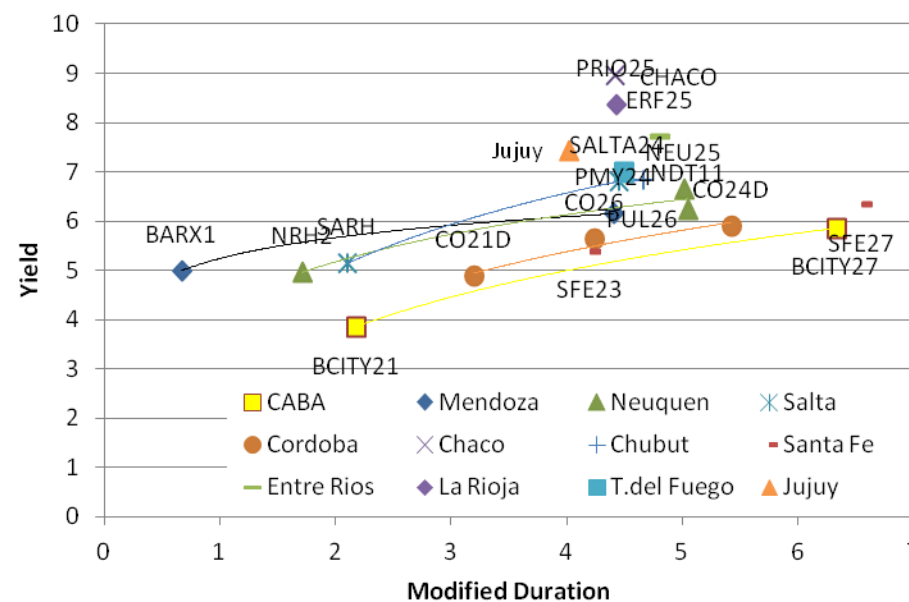
Bonos Soberanos en Dólares y Euros



Bonos Provincia de Buenos Aires en Dólares



Bonos del Resto de las Provincias en Dólares



Bonos Provinciales en Dólares - Ley Extranjera

Bono	Descripción	Precios en U\$S	Yield	Modified Duration	Vencimiento	Emisión (millones)	Valor Residual	Cupón Anual	Interés Corrido	Interés Corriente	Spreads Vs. Soberano
BP18	BUENOS 9 3/8 09/14/18	106,11	2,91	0,93	14/09/2018	475,0	100,0	9,38	0,31	8,83%	72
PBJ19	BUENOS 5 3/4 06/15/19	103,74	3,49	1,61	15/06/2019	750,0	100,0	5,75	1,61	5,54%	31
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	115,00	4,03	2,07	26/01/2021	750,0	100,0	10,88	1,81	9,46%	40
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	115,47	4,68	2,72	09/06/2021	899,5	100,0	9,95	2,96	8,62%	56
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	105,42	5,10	3,77	15/02/2023	750,0	100,0	6,50	0,74	6,17%	40
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	115,59	5,75	4,37	16/03/2024	1250,0	100,0	9,13	0,25	7,89%	78
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	108,95	6,51	6,24	15/06/2027	1750,0	100,0	7,88	2,21	7,23%	90
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	120,36	6,70	6,31	18/04/2028	400,0	100,0	9,63	4,22	8,00%	107
BPMD	BUENOS 3 05/01/20	99,19	4,56	1,26	01/05/2020	63,4	100,0	3,00	1,21	3,02%	182
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	81,39	6,61	7,44	15/05/2035	446,5	100,0	4,00	1,46	4,91%	69
BCITY21	CABA 2021 8,95%	111,55	3,85	2,17	19/02/2021	500,0	100,0	8,95	0,92	8,02%	14
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	111,04	5,85	6,33	01/06/2027	890,0	100,0	7,50	2,40	6,75%	22
BARX1	MENDOZ 5 1/2 09/04/18	100,34	4,99	0,67	04/09/2018	230,6	10,4	5,50	0,34	5,48%	340
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	110,44	6,15	4,41	19/05/2024	500,0	100,0	8,38	2,95	7,58%	117
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	105,11	4,95	1,71	26/04/2021	260,0	18,6	7,88	1,31	7,49%	167
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	104,43	6,65	5,02	27/04/2025	366,0	100,0	7,50	3,10	7,18%	144
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	112,64	6,24	5,05	12/05/2028	348,7	100,0	8,63	1,05	7,66%	101
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	109,41	5,14	2,11	16/03/2022	185,0	53,0	9,50	0,26	8,68%	149
SALTA24	SALTA 9 1/8 07/07/24	110,89	6,80	4,44	07/07/2024	350,0	100,0	9,13	2,00	8,23%	181
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	107,54	4,87	3,20	10/06/2021	725,0	100,0	7,13	2,10	6,63%	47
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	106,49	5,64	4,24	27/10/2026	300,0	100,0	7,13	1,17	6,69%	73
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	108,77	5,89	5,42	01/09/2024	510,0	100,0	7,45	0,52	6,85%	54
CHACO	CHACO 9 3/8 08/18/24	101,87	8,96	4,42	18/08/2024	250,0	100,0	9,38	0,99	9,20%	397
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	104,40	6,83	4,66	26/07/2026	650,0	100,0	7,75	1,29	7,42%	175
SFE23	PROVSF 7 03/23/23	106,96	5,39	4,21	23/03/2023	250,0	100,0	7,00	0,06	6,54%	49
SFE27	PROVSF 6.9 11/01/27	103,84	6,34	6,55	01/11/2027	250,0	100,0	6,90	2,78	6,65%	64
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	105,14	7,71	4,80	08/02/2025	350,0	100,0	8,75	1,17	8,32%	257
PRI025	PRI0 9 3/4 02/24/25	106,36	8,35	4,43	24/02/2025	200,0	100,0	9,75	0,87	9,17%	336
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	109,25	6,98	4,50	17/04/2027	200,0	100,0	8,95	1,72	8,19%	196
Jujuy	JUJUYA 8 5/8 09/20/22	104,89	7,43	4,02	20/09/2022	210,0	100,0	8,63	0,14	8,22%	261

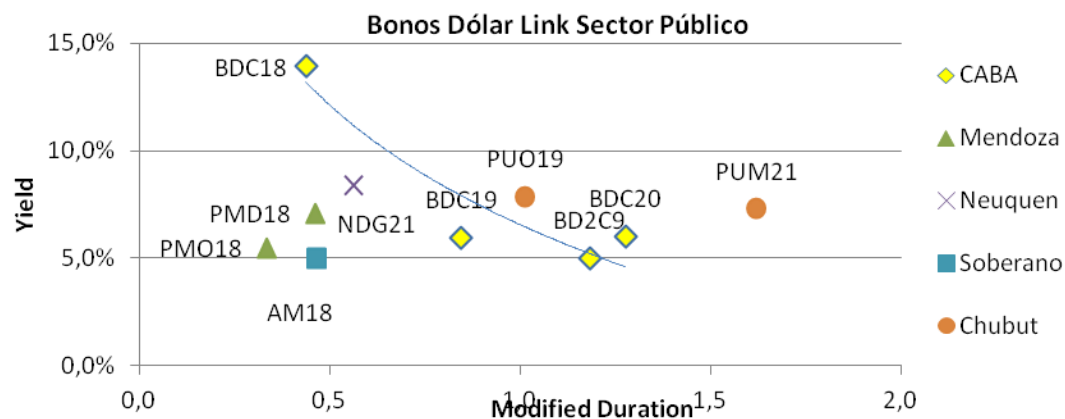
(1) Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg. Precios Clean.

Bonos Dólar Link - Sector Público

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
		En Pesos	En U\$S (TCN)								
AM18	BONAD 2018	1712	USD 98,91	4,98%	0,06	0,47	18-mar-18	1.172,4	Tasa fija.=2,40%	100,00	98,85
PUO19	CHUBUT CL 1 Vto. 2019	956	USD 54,63	7,84%	0,41	1,01	21-oct-19	220,0	Tasa fija.=4,00%	56,25	96,41
PUM21	CHUBUT CL 2 Vto. 2021	1590	USD 90,86	7,30%	1,02	1,62	31-mar-21	88,9	Tasa fija.=4,50%	93,75	95,87
BDC18	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2018	420	USD 24,00	13,97%	0,03	0,44	15-mar-18	100,0	Tasa fija.=3,98%	25,00	95,87
BDC19	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1165	USD 66,57	5,92%	0,96	0,84	17-may-19	327,0	Tasa fija.=3,98%	66,66	98,45
BD2C9	Ciudad Bs As en ARS/US\$ 2019	1415	USD 80,86	5,00%	0,44	1,18	20-dic-19	113,2	Tasa fija.=1,95%	83,33	96,53
BDC20	Ciudad Bs As Cl.6 Vto 2020	1390	USD 79,43	6,03%	0,32	1,28	28-ene-20	146,8	Tasa fija.=1,95%	100,00	79,18
C017	BONCOR 2017	57	USD 3,26	-17,63%	0,01	0,12	07-dic-17	139,8	Tasa fija.=12,00%	1,05	309,17
PMO18	MENDOZA CI. 2 Vto. 2018	509	USD 29,09	5,49%	0,13	0,33	30-oct-18	55,4	Tasa fija.=2,75%	29,40	98,50
PMD18	MENDOZA CI. 3 Vto. 2018	500	USD 28,57	7,08%	0,02	0,46	18-dic-18	69,9	Tasa fija.=2,75%	29,40	97,11
NDG21	NEUQUEN S.2 Vto. 2018	571	USD 32,63	8,38%	0,21	0,56	11-oct-18	198,6	Tasa fija.=3,90%	33,50	96,79

(1) Tanto para determinar Precios en U\$S como TIR consideramos como TCN al cierre del MULC para bonos soberanos y el TCN billete Banco Nacion Vendedor para bonos subsoberanos.

Fuente: Cohen SA en base a precios de BCBA.

**Evolución Variables Tipo de Cambio**

Fecha	TC Nominal		TC Implicito Tenaris (TS)		Variación
	Precio	Variación	Precio	Variación	
22/09/2017	\$ 17,309		\$ 17,22		
21/09/2017	\$ 17,269	0,23%	\$ 17,31	-0,52%	Diaria
31/08/2017	\$ 17,343	-0,20%	\$ 17,41	-1,07%	Junio
30/12/2016	\$ 15,880	9,00%	\$ 15,57	10,62%	2017
22/09/2016	\$ 15,165	14,14%	\$ 15,22	13,16%	YoY

Fuente: Bloomberg

Bonos en Pesos + CER

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual
PR13	Bocon Cons. 6° 2%	385,17	5,72%	0,26	2,85	15-mar-24	1.933	Tasa fija=2.00	65,14
NF18	BOGAR	40,20	8,95%	0,05	0,18	04-feb-18	19.619	Tasa fija=2.00	5,06
TC20	BONCER 2020 2,25%	112,36	5,60%	1,12	2,43	28-abr-20	11.565	Tasa fija=2.25%	100,00
TC21	BONCER 2021 2,5%	117,17	5,23%	0,57	3,55	22-jul-21	8.229	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	756,38	4,89%	9,62	8,18	31-dic-33	10.563	Tasa fija=5.83%	70,36
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	343,70	5,19%	3,14	14,61	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	52,89
CUAP	CUASIPAR en \$	541,75	5,55%	5,97	14,18	31-dic-45	23.668	Tasa fija=3.31%	99,01

Bonos en Pesos a Tasa Variable (BADLAR o Tasa Política Monetaria)

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
AO17	BONAR 2017 \$ BADLAR + 300 pbs	104,86	32,49%	5,05	0,03	09-oct-17	8.320	23,75%	100,00	99,82
AMX8	BONAR 2018 \$ BADLAR + 275 pbs	101,61	26,47%	1,64	0,14	01-mar-18	5.983	24,12%	100,00	99,98
AMX9	BONAR 2019 \$ BADLAR + 250 pbs	100,86	26,30%	0,97	0,16	11-mar-19	23.103	23,92%	100,00	99,89
AM20	BONAR 2020 \$ BADLAR + 325 pbs	103,20	26,12%	1,67	0,15	01-mar-20	6.007	24,62%	100,00	101,51
TJ20	BONTE 2020 Tasa Pol.Monetaria	104,74	26,32%	0,36	0,22	21-jun-20	75.000	26,25%	100,00	104,36
PR15	Bocon Cons. 8°	168,81	27,62%	4,55	#N/A N/A	03-mar-20	6.009	19,77%	100,00	161,46

Bonos en Pesos a Tasa Fija

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TM18	BONTE MAR-2018 22,75%	101,33	22,44%	1,33	0,40	05-mar-18	15.211	Tasa Fija= 22.75%	100,00	100,00
TS18	BONTE SEP-2018 21,20%	100,26	21,36%	0,41	0,84	19-sep-18	13.428	Tasa Fija= 21.20%	100,00	99,85
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	115,03	16,02%	8,75	2,61	03-oct-21	50.000	Tasa Fija= 18.20%	100,00	105,78
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	111,25	14,92%	7,07	3,61	17-oct-23	22.767	Tasa Fija= 16.00%	100,00	103,91
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	115,45	13,80%	6,85	4,68	17-oct-26	53.620	Tasa Fija= 15.50%	100,00	108,05

LEBAC (última licitación mensual)

Bono	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	TNA	TIR	DM	Días	Licitación Anterior	Spread TNA (p.b.a.)
Lebac 28 días	20-sep-17	18-oct-17	26,50%	30,00%	0,08	28	26,50%	0
Lebac 56 días	20-sep-17	15-nov-17	26,90%	30,16%	0,15	56	26,50%	40
Lebac 91 días	20-sep-17	20-dic-17	27,00%	29,86%	0,25	91	26,50%	50
Lebac 154 días	20-sep-17	21-feb-18	27,30%	29,48%	0,42	154	26,25%	105
Lebac 210 días	20-sep-17	18-abr-18	27,35%	28,92%	0,58	210	25,95%	140
Lebac 274 días	20-sep-17	21-jun-18	27,35%	28,24%	0,75	274	25,85%	150

Fuente: Bloomberg

Bonos Corporativos Argentinos

Sector	Descripcion	Precio en U\$S	TNA	Modified Duration	Remanente (mill U\$S)	Renta Anual	Interes Corrido	Vencimiento	¿Es Rescatable? Fecha Call	Precio	Proximo Cupon	Frecuencia
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	112,291	4,69	3,26	\$ 250,00	8,25	1,54	19/07/2026	19/07/2021	100,00	19/01/2018	Semestral
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	105,681	5,19	3,49	\$ 400,00	6,75	2,66	04/11/2026	04/11/2021	100,00	04/11/2017	Semestral
	BHIP 9,75% Vto.2020	114,6798	4,72	2,70	\$ 350,00	9,75	3,14	30/11/2020			30/11/2017	Semestral
Petróleo & Gas	Pampa Energía 7,5% Vto. 2027	108,485	6,01	6,69	\$ 750,00	7,50	1,29	24/01/2027	24/01/2022	103,75	24/01/2018	Semestral
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	108,7189	4,31	3,07	\$ 500,00	7,88	3,04	07/05/2021			07/11/2017	Semestral
	Petrobras Arg. 7,375% Vto. 2023	108,8888	5,17	4,70	\$ 500,00	7,38	1,33	21/07/2023	21/07/2020	103,69	21/01/2018	Semestral
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	106,8191	7,53	3,28	\$ 300,00	9,50	3,67	07/11/2021	07/11/2019	104,75	07/11/2017	Semestral
	YPF 8,875% Vto. 2018	107,0353	3,01	1,15	\$ 861,56	8,88	2,39	19/12/2018			19/12/2017	Semestral
	YPF 8,5% Vto. 2021	112,5134	4,59	3,05	\$ 1.000,00	8,50	0,07	23/03/2021			23/03/2018	Semestral
	YPF 8,75% Vto. 2024	115,009	5,59	4,89	\$ 1.325,00	8,75	4,18	04/04/2024			04/10/2017	Semestral
	YPF 8,50% Vto. 2025	115,2964	6,02	5,79	\$ 1.500,00	8,50	1,37	28/07/2025			28/01/2018	Semestral
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	110,0708	4,45	3,89	\$ 176,39	9,75	4,09	25/10/2022	25/10/2018	104,88	25/10/2017	Semestral
	Transener 9,75% Vto. 2021	103,2504	-1,04	3,17	\$ 100,54	9,75	1,11	15/08/2021	23/10/2017	104,88	15/02/2018	Semestral
	TGS 9,625% Vto.2020	108,6082	4,07	2,26	\$ 191,59	9,63	3,53	14/05/2020	14/05/2018	104,81	14/11/2017	Semestral
	Albanesi 9,625% Vto.2023	111,9472	6,52	4,46	\$ 250,00	9,63	1,58	27/07/2023	27/07/2020	104,81	27/01/2018	Semestral
	Capex 6,875% Vto. 2024	103,1481	6,20	5,17	\$ 300,00	6,88	2,50	15/05/2024	15/05/2021	103,44	15/11/2017	Semestral
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	109,2139	6,21	3,56	\$ 350,00	8,75	1,60	20/01/2022	20/01/2020	104,38	20/01/2018	Semestral
	AES 7,75% Vto. 2024	107,571	6,07	4,97	\$ 300,00	7,75	1,16	02/02/2024	02/02/2021	103,88	02/02/2018	Semestral
Otros	IRSA 7% Vto.2019	104,4726	4,67	1,76	\$ 184,51	7,00	0,35	09/09/2019			11/12/2017	Semestral
	IRSA 11,5% Vto. 2020	117,0925	4,91	2,41	\$ 71,44	11,50	2,11	20/07/2020			20/01/2018	Semestral
	IRCP 8,75% Vto. 2023	113,3573	4,62	4,42	\$ 360,00	8,75	0,07	23/03/2023	23/03/2020	104,38	23/03/2018	Semestral
	Clisa 9,5% Vto. 2023	106,7407	7,82	4,40	\$ 300,00	9,50	1,74	20/07/2023	20/07/2020	104,75	20/01/2018	Semestral
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	105,3514	6,09	5,16	\$ 119,73	7,25	0,10	21/03/2024	21/03/2021	103,63	21/03/2018	Semestral
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	106,512	5,46	6,89	\$ 400,00	6,88	1,05	01/02/2027	06/02/2022	103,44	01/11/2017	Trimestral
	Arcor 6% Vto.2023	107,7695313	4,03	4,84	\$ 500,00	6,00	1,33	06/07/2023	06/07/2020	103,00	06/01/2018	Semestral
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	113,2873	3,16	2,96	\$ 199,69	12,63	2,91	03/07/2021	03/07/2018	106,31	03/01/2018	Semestral
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	111,344	4,45	4,85	\$ 348,47	6,63	3,29	27/09/2023			27/09/2017	Semestral
	CBVS 6,5% Vto. 2021	107,0188	4,06	3,25	\$ 500,00	6,50	1,82	15/06/2021	15/06/2019	103,25	15/12/2017	Semestral

Fuente: Bloomberg

Informe de Futuros ROFEX

Precio de Futuro de Dólar Operados en ROFEX

Dólar Cierre

17,30

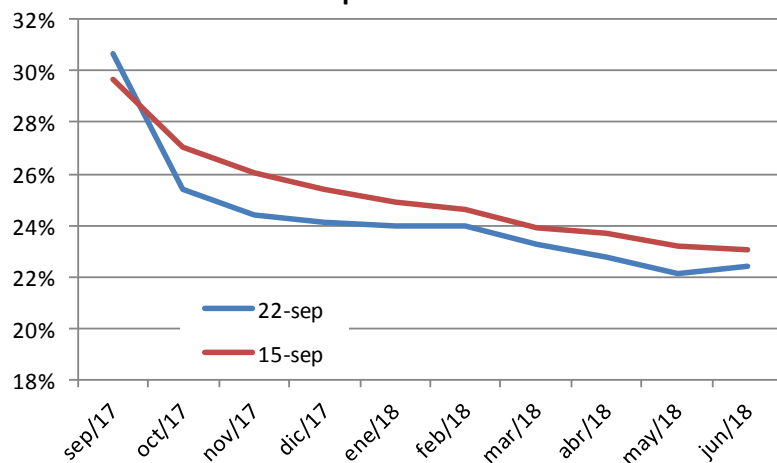
16,98

Vencimiento	Open Interest	Garantías Exigidas	Operaciones del Día				22-sep		15-sep		
			Mínimo	Máximo	Ultimo	Volumen	Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Precio de Ajuste	Tasa Implícita	Variación
sep/2017	640.960	1520	17,365	17,395	17,385	194.288	17,390	30,68%	17,145	29,67%	1,4%
oct/2017	719.431	1575	17,7	17,740	17,736	122.094	17,725	25,43%	17,495	27,05%	1,3%
nov/2017	394.836	1630	18,005	18,050	18,047	68.781	18,030	24,40%	17,814	26,07%	1,2%
dic/2017	468.590	1690	18,31	18,370	18,345	29.408	18,335	24,13%	18,118	25,42%	1,2%
ene/2018	192.335	1750	18,65	18,706	18,695	7.327	18,690	24,01%	18,465	24,92%	1,2%
feb/2018	142.314	1810	18,94	19,070	19,070	4.048	19,000	23,99%	18,76	24,59%	1,3%
mar/2018	82.688	1875	19,23	19,260	19,260	9.500	19,280	23,26%	19,049	23,94%	1,2%
abr/2018	82.269	1940	19,52	19,580	19,580	3.077	19,580	22,79%	19,375	23,69%	1,1%
may/2018	105.136	2005	19,82	19,820	19,820	328	19,850	22,12%	19,675	23,22%	0,9%
jun/2018	15.500	2075	20	20,210	20,205	50.016	20,205	22,42%	19,985	23,07%	1,1%

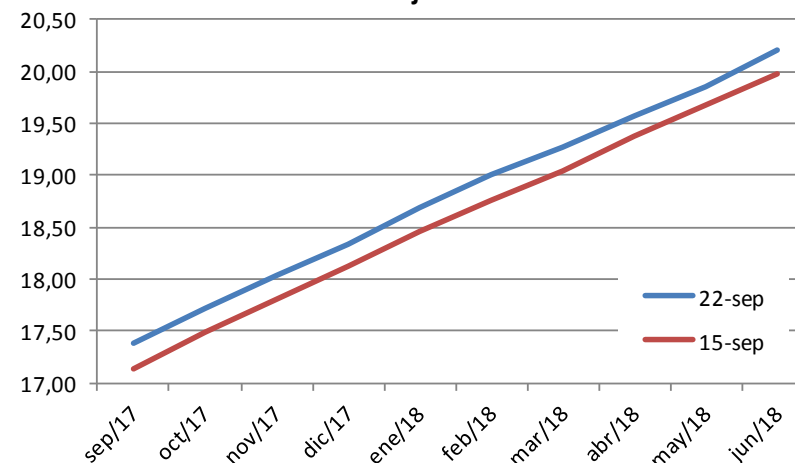
Total Open Interest

2.844.059

Tasas Implícitas Futuro Dólar



Precios de Ajuste Futuro Dólar



Evolución de Precios de Índices Accionarios, Commodities, Monedas e Integrantes del Panel Merval 25 & Otros

Indices Mercados Accionarios Locales e Internacionales

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
Merval	24.994,48	1,69%	5,96%	47,74%	50,18%
Merval 25	27.089,13	1,68%	6,18%	48,30%	51,09%
Merval Argentina	23.949,99	1,85%	5,26%	57,01%	53,93%
S&P500	2.502,22	0,06%	1,24%	11,76%	14,93%
Dow Jones	22.349,59	-0,04%	1,83%	13,09%	21,51%
Nasdaq	6.426,92	0,07%	-0,03%	19,39%	20,37%
FTSE 100	7.310,64	0,64%	-1,61%	2,35%	5,78%
DAX	12.592,35	-0,06%	4,45%	9,68%	17,97%
CAC 40	5.281,29	0,27%	3,85%	8,62%	17,11%
Nikkei	20.296,45	-0,25%	3,31%	6,18%	20,76%
EM Index	1.108,19	0,00%	1,88%	28,52%	20,34%

Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
WTI	50,65	0,20%	7,24%	-5,71%	9,35%
Brent	56,8	0,66%	8,44%	-0,04%	19,20%
Oro	1295,5	0,38%	-1,74%	12,49%	-3,37%
Cobre	295,35	0,65%	-4,68%	16,97%	32,80%
Soja	984,25	1,39%	5,13%	-1,23%	0,79%
Trigo	449,5	-0,66%	9,57%	10,17%	10,85%
Maíz	353,5	0,93%	3,29%	0,43%	4,97%

Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ARS USD	17,3089	0,23%	-0,20%	9,00%	14,14%
USD EUR	1,19	0,05%	0,31%	13,60%	6,59%
JPY USD	112	-0,43%	1,84%	-4,24%	11,16%
USD GBP	1,3488	-0,68%	4,32%	9,30%	3,14%
BRL USD	3,1247	-0,43%	-0,77%	-4,01%	-2,98%
DXI Index	92,208	-0,06%	-0,50%	-9,79%	-3,39%

Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	Ult 12 meses
ALUA	12,60	-0,79%	6,78%	26,25%	26,13%
APBR	88,25	0,11%	14,17%	7,36%	21,98%
BHIP	7,37	-0,81%	5,59%	19,26%	-0,41%
BMA	196,10	4,87%	7,45%	90,94%	67,75%
BPAT	44,90	0,11%	8,85%	25,07%	2,51%
BRIO	38,00	2,01%	28,38%	35,23%	21,21%
CECO2	14,35	1,06%	-4,65%	36,02%	71,04%
CEPU	23,95	-2,04%	-6,45%	5,27%	10,75%
COME	3,46	3,59%	8,81%	26,97%	24,46%
CRES	32,85	0,92%	-1,79%	34,08%	23,99%
CTIO	39,6	1,15%	-5,26%	1,54%	-9,90%
EDN	33,15	2,47%	8,69%	60,14%	123,23%
ERAR	12,95	1,57%	11,64%	38,50%	49,71%
FRAN	114,65	1,28%	14,08%	23,28%	12,84%
GCLA	50,2	-1,28%	-22,47%	-63,32%	-56,08%
GGAL	85,20	3,15%	7,58%	99,53%	84,82%
INDU	6,50	-3,70%	70,16%	80,56%	81,56%
INVJ	11,4	0,88%	10,68%	6,05%	21,02%
IRSA	43,15	0,23%	1,53%	46,27%	48,28%
LEDE	14,6	-0,34%	2,10%	-13,35%	-21,72%
MIRG	383,85	13,97%	10,94%	36,12%	-19,10%
MOLI	59,00	0,51%	0,00%	-6,09%	-10,65%
PAMP	43,15	1,41%	1,05%	96,14%	119,04%
PESA	21,10	1,69%	-0,24%	90,95%	112,27%
PETR	96,05	2,73%	3,06%	13,67%	73,06%
SAMI	126,7	0,12%	3,60%	7,37%	-5,09%
SUPV	81,5	2,84%	8,81%	99,35%	159,06%
TECO2	105,00	-0,43%	0,29%	78,88%	86,17%
TGNO4	53,70	2,58%	18,02%	291,97%	483,70%
TGSU2	68,10	1,41%	11,09%	130,07%	224,29%
TRAN	41,30	1,98%	13,15%	174,42%	385,88%
TS	248,45	0,38%	7,41%	-10,63%	23,06%
YPFD	354,50	2,35%	1,00%	36,87%	31,30%

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

Informe de Renta Variable – Mercado Local al Cierre del 22 de Septiembre de 2017

Empresa							Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Resultado Operativo		EBITDA		Ingresos por Ventas	
Sector Transable	Ticker	Moneda	Precio Cierre	Capital Social	Patrimonio Neto	Deuda Financiera Neta	En Pesos	En Dolares (TCCCL \$17,35)	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Siderúrgico																
Siderar	ERAR	Pesos	12,95	4.517,1	31.613,8	6.420,9	58.496,4	3.371,5	5.364	2.107	7.382	4.127	8.221	4.883	31.611	25.611
Aluar	ALUA	Pesos	12,60	2.800,0	9.385,5	115,0	35.280,0	2.033,4	1.949	1.193	3.115	2.008	3.705	2.588	14.605	11.157
Tenaris	TS	Dolares	14,32	1.180,5	11.341,2	-850,2	16.908,6		329	-391	74	-293	720	392	4.312	5.357
Petróleo y Derivados																
YPF	YPFD	Pesos	354,00	393,3	124.195,0	147.103,0	139.232,8	8.024,9	-28.253	425	13.422	14.042	60.928	50.906	227.572	181.570
Petrobras Brasil	APBR	Reales	15,95	13.044,5	261.144,0	295.300,0	208.463,8		-9.183	-41.573	31.039	-19.881	90.739	73.978	276.293	308.999
Petrolera Pampa	PETR	Pesos	95,70	119,4	1.662,4	2.677,4	11.426,6	658,6	755	592	1.699	1.287	2.656	1.820	3.567	1.762
Carboclor	CARC	Pesos	1,69	305,5	-513,6	397,6	516,2	29,8	-579	-179	-83	-29	-52	-2	437	842
Alimentos																
Quickfood	PATY	Pesos	11,90	145,8	221,6	1.441,7	1.735,4	100,0	-389	-372	-149	-247	-95	-221	5.305	4.496
Ledesma	LEDE	Pesos	14,60	440,0	1.199,6	4.140,9	6.424,0	370,3	-149	-52	736	604	917	742	10.689	7.547
San Miguel	SAMI	Pesos	126,60	71,2	1.903,2	2.874,8	9.007,7	519,2	73	379	391	1.074	529	1.155	3.968	3.134
Materias Primas / Otros																
Celulosa	CELU	Pesos	11,95	101,0	1.448,1	2.483,4	1.206,6	69,5	-1.227	-100	1	572	254	778	4.213	4.115
Holcim Argentina	JMIN	Pesos	53,40	352,1	1.546,7	77,2	18.799,8	1.083,6	747	-9	1.178	613	1.343	774	6.125	4.633
Fioplasto	FIPL	Pesos	7,19	67,4	131,9	155,1	484,8	27,9	13	18	48	37	58	45	496	461
Maquinaria y Electrónico																
Mirgor	MIRG	Pesos	384,50	18,0	1.970,1	628,6	6.921,0	398,9	552	756	752	605	879	689	16.330	14.819
Agrometal	AGRO	Pesos	35,90	75,0	165,8	62,8	2.692,5	155,2	62	-2	109	21	112	24	693	297
Sector No Transable																
Energeticas y Distribuidoras																
Central Puerto	CEPU	Pesos	23,85	1.514,0	6.320,7	-1.180,8	36.109,5	2.081,2	1.948	2.233	2.901	2.934	3.160	3.164	6.423	4.338
Edenor	EDN	Pesos	33,00	898,7	738,4	2.885,1	29.655,8	1.709,3	366	-768	1.181	-103	1.565	213	18.491	7.641
Pampa Energia	PAMP	Pesos	43,15	1.938,4	12.900,0	34.103,0	83.640,6	4.820,8	1.860	2.041	7.076	2.034	12.033	3.051	53.713	12.086
Transener	TRAN	Pesos	41,25	444,7	1.474,6	1.592,3	18.342,8	1.057,2	1.091	-337	1.823	-54	1.927	40	4.215	1.821
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	67,65	794,5	3.826,8	1.843,1	53.747,6	3.097,8	1.914	-15	3.451	1.313	3.791	1.564	9.557	5.599
Transp. de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	53,90	439,4	359,0	3.166,2	23.682,3	1.365,0	203	-586	771	-132	944	17	2.584	1.257
Distr. de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	27,20	202,4	664,2	-62,6	5.503,9	317,2	162	82	167	-62	202	-30	2.531	909
Comunicaciones																
Telecom Argentina	TECO2	Pesos	105,00	969,2	22.999,0	4.336,0	101.761,8	5.865,2	5.865	3.172	9.973	6.802	16.669	12.144	58.480	47.459
Real Estate																
Irsa	IRSA	Pesos	43,20	578,7	25.864,0	92.559,0	24.998,8	1.440,9	3.030	-1.254	9.735	3.288	14.450	5.982	74.172	32.675
Cresud	CRES	Pesos	33,00	501,6	16.405,0	98.096,0	16.554,2	954,1	1.511	-1.402	10.097	3.577	14.954	6.346	80.020	37.252
Consultatio	CTIO	Pesos	39,80	409,9	8.157,4	-1.241,7	16.314,3	940,3	1.920	1.606	7.128	179	7.183	184	14.616	602
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	256,00	126,0	22.145,1	3.180,2	32.259,6	1.859,3	3.260	817	5.774	1.917	5.802	2.157	4.997	3.859
Holding y Otros																
Comercial del Plata	COME	Pesos	3,47	1.582,9	1.667,4	607,3	5.492,8	316,6	59	134	85	256	216	364	2.720	2.481
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	112,60	88,4	255,1	-254,8	9.952,0	573,6	329	117	442	367	580	498	2.060	1.541
Boldt	BOLT	Pesos	12,00	840,0	1.448,8	-155,3	10.080,0	581,0	406	168	505	234	594	315	1.098	611
Caputo	CAPU	Pesos	21,75	84,0	456,5	-99,4	1.826,6	105,3	242	98	297	104	304	110	2.112	1.179

Empresa												Analisis Dividendos		Ratios de Solvencia	
Sector Transable	Ticker	Moneda	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Precio / Rdo. Integral por Acci3n Trailing	Price Earning Trailing	ROE Ratio	Enterprise Value / EBITDA	Return on Capital Employed (ROCE)	Price / Sales Trailing	Price / Book Value	Dividendos (ult. 12 meses)	Dividend Yield	Deuda Financ. Neta / EBITDA	D.F.N. / (D.F.N. + P.Neto)
Sider3rgico															
Siderar	ERAR	Pesos	31-dic	30-jun-17	8,00	10,91	17,0%	7,90	35,1%	1,85	1,85	1202	2,1%	0,78	16,9%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	30-jun-17		18,10	20,8%	9,55	21,2%	2,42	3,76	755	2,1%	0,03	1,2%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	30-jun-17		51,33	2,9%	22,29	1,2%	3,92	1,49	484	2,9%	-1,18	-8,1%
Petr3leo y Derivados															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	30-jun-17	-9,69	-4,93	-22,7%	4,70	7,5%	0,61	1,12	889	0,6%	2,41	54,2%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	30-jun-17		-22,70	-3,5%	5,55	5,8%	0,75	0,80	0	0,0%	3,25	53,1%
Petrolera Pampa	PETR	Pesos	31-dic	30-jun-17		15,12	45,4%	5,31	32,9%	3,20	6,87	0	0,0%	1,01	61,7%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	30-jun-17		-0,89	112,7%	-17,66	14,3%	1,18	-1,01	0	0,0%	-7,68	-342,7%
Alimentos															
Quickfood	PATY	Pesos	30-jun	30-jun-17		-4,47	-175,3%	-33,33	2,8%	0,33	7,83	0	0,0%	-15,12	86,7%
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	31-may-17		-43,10	-12,4%	11,52	15,0%	0,60	5,36	0	0,0%	4,51	77,5%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	30-jun-17	54,77	124,17	3,8%	22,46	7,7%	2,27	4,73	80	0,9%	5,43	60,2%
Materias Primas / Otros															
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	31-may-17	7,76	-0,98	-84,7%	14,51	3,8%	0,29	0,83	14	1,2%	9,76	63,2%
Holcim Argentina	JMIN	Pesos	31-dic	30-jun-17		25,18	48,3%	14,06	48,0%	3,07	12,15	374	2,0%	0,06	4,8%
Fiplasto	FIPL	Pesos	30-jun	31-mar-17		36,19	10,2%	11,08	13,5%	0,98	3,67	2	0,4%	2,68	54,0%
Maquinaria y Electr3nico															
Mirgor	MIRG	Pesos	31-dic	30-jun-17		12,53	28,0%	8,59	39,5%	0,42	3,51	29	0,4%	0,71	24,2%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	30-jun-17	43,33	43,33	37,5%	24,51	33,2%	3,89	16,24	0	0,0%	0,56	27,5%
Sector No Transable															
Energeticas y Distribuidoras															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	30-jun-17	19,78	18,54	30,8%	11,05	39,4%	5,62	5,71	1392	3,9%	-0,37	-23,0%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	30-jun-17		81,12	49,5%	20,79	29,2%	1,60	40,16	0	0,0%	1,84	79,6%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	30-jun-17		44,97	14,4%	9,78	15,4%	1,56	6,48	125	0,1%	2,83	72,6%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	30-jun-17	17,12	16,82	74,0%	10,35	38,2%	4,35	12,44	0	0,0%	0,83	51,9%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	30-jun-17		28,09	50,0%	14,66	42,8%	5,62	14,04	0	0,0%	0,49	32,5%
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	30-jun-17		116,46	56,6%	28,43	18,7%	9,16	65,97	0	0,0%	3,35	89,8%
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	30-jun-17		33,92	24,4%	26,88	20,8%	2,17	8,29	0	0,0%	-0,31	-10,4%
Comunicaciones															
Telecom Argentina	TECO2	Pesos	31-dic	30-jun-17	17,17	17,35	25,5%	6,36	26,3%	1,74	4,42	1316	1,3%	0,26	15,9%
Real Estate															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	30-jun-17	6,17	8,25	11,7%	8,14	5,2%	0,34	0,97	0	0,0%	6,41	78,2%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	30-jun-17	6,36	10,96	9,2%	7,67	5,2%	0,21	1,01	0	0,0%	6,56	85,7%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	30-jun-17	3,63	8,50	23,5%	2,10	56,4%	1,12	2,00	300	1,8%	-0,17	-18,0%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	30-jun-17	9,89	9,89	14,7%	6,11	16,4%	6,46	1,46	356	1,1%	0,55	12,6%
Holding y Otros															
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	30-jun-17	85,69	93,43	3,5%	28,25	5,4%	2,02	3,29	0	0,0%	2,81	26,7%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	30-jun-17		30,29	128,8%	16,72		4,83	39,01	360	3,6%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	30-abr-17	22,37	24,85	28,0%	16,71	37,1%	9,18	6,96	18	0,2%	-0,26	-12,0%
Caputo	CAPU	Pesos	31-dic	30-jun-17		7,55	53,0%	5,68	66,6%	0,86	4,00	30	1,6%	-0,33	-27,8%

Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
Entidades Financieras				En Pesos	En Dolares (TCCCL \$17,35)	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Banco Macro	BMA	196,90	658,6	129.671,1	7.614,3	7.107	6.284	11.650	9.275	6.397	4.793	18.100	13.875
Grupo Financiero Galicia	GGAL	85,15	1.300,3	110.717,6	6.501,3	6.731	5.155	9.982	7.886	15.416	11.064	19.836	14.373
Banco Francés	FRAN	114,55	536,9	61.499,4	3.611,2	2.838	4.315	4.993	6.706	4.802	3.859	12.592	11.516
Banco Hipotecario	BHIP	7,37	1.500,0	11.055,0	649,1	865	1.116	1.548	1.864	4.433	3.350	3.243	3.362
Banco Patagonia	BPAT	44,90	719,1	32.289,6	1.896,0	3.276	2.914	4.969	4.291	3.083	2.144	8.003	6.761
Santander Río	BRIO	38,00	2.157,8	81.995,0	4.814,7	5.759	4.647	8.058	5.716	7.667	5.429	17.601	11.824
Banco Supervielle	SUPV	81,50	363,8	29.647,9	1.740,9	1.946	903	2.572	1.190	3.518	2.628	3.518	2.628

Empresa	Ticker	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Patrimonio Neto	Total Activo	Patrimonio Neto/ Activos	Price Earning Trailing	Price / Book Value	ROE Ratio	ROA Ratio	Cap. Bursátil / Rdo. Intern. Financ. Neto	Rdo. Intern. Financ. Neto / Activos
Entidades Financieras												
Banco Macro	BMA	31-dic	30-jun-17	35.827,5	187.767,9	19,08%	18,24	3,62	19,84%	3,79%	11,13	6,20%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	30-jun-17	23.549,0	253.173,5	9,30%	16,45	4,70	28,58%	2,66%	11,09	3,94%
Banco Francés	FRAN	31-dic	30-jun-17	16.871,8	172.447,8	9,78%	21,67	3,65	16,82%	1,65%	12,32	2,90%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	30-jun-17	6.681,2	55.261,9	12,09%	12,78	1,65	12,95%	1,57%	7,14	2,80%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	30-jun-17	9.183,5	92.659,5	9,91%	9,86	3,52	35,67%	3,54%	6,50	5,36%
Santander Río	BRIO	31-dic	30-jun-17	24.127,4	275.841,1	8,75%	14,24	3,40	23,87%	2,09%	10,18	2,92%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	30-jun-17	7.827,6	67.183,2	11,65%	15,24	3,79	24,86%	2,90%	11,53	3,83%

Fuente: Cohen SA en base a Económica y Bloomberg

LIC. JUAN JOSÉ VÁZQUEZ
COHEN S.A.

El presente informe es publicado por Cohen S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen Sociedad de Bolsa S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen Sociedad de Bolsa S. A para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen Sociedad de Bolsa S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen Sociedad de Bolsa S. A 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 relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen Sociedad de Bolsa S. A 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. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.