



## La maratón de Nueva York

La respuesta al requerimiento de la Cámara de Apelaciones de N. York referida a la fórmula de pago aplicable para los demandantes *holdouts* estuvo muy en línea con las posiciones marcadas por Argentina en la materia. En ese sentido, el pago mediante la emisión de bonos *Discount*, Global 17, efectivo por determinados intereses pasados posteriores a 2010 y cupones de PBI de ahora en más es consistente con los canjes de 2005 y 2010. Asimismo, la oferta de hacerlo con bonos Par para los minoristas, que en este caso son montos simbólicos, también sigue esos precedentes. La argumentación planteada que se sustenta en la respuesta argentina hace referencia a la rentabilidad y compensación que obtendrían los fondos demandantes, las posibilidades de pago de Argentina y la consistencia con los principios de equidad y *pari passu* con los otros bonistas.

Varios observadores esperaban una propuesta que incluyera un reconocimiento del “valor par” del monto en litigio (nominal con capital e intereses a la fecha ya reconocido por la Corte), y a partir de ahí un pago a plazo muy extendido de ese importe. Desde nuestro punto de vista, se podría haber reforzado su presentación mencionando las prácticas de arreglos de deuda impagas que se llevan adelante en transacciones comerciales y, que son reconocidas en cualquier emisión en mercados financieros. Por otra parte, particularmente en EEUU, se pensaba que Argentina haría concesiones en relación a las ofertas anteriores de canje como gesto para satisfacer los requerimientos de la Corte.

Mario Brodersohn

Daniel Marx

Juan Sommer

Ramiro Castiñeira

Virginia Fernández

Diego Chameides

Ernesto Gaba - Consejero

Econométrica +54 11 4322 4668

Quantum Finanzas +54 11 4345 0003

Sin embargo, no hay legislación ni precedentes de resolución de situaciones de insolvencia de un deudor soberano aplicables al caso. Teniendo en cuenta este hecho, en base al análisis que sigue concluimos que no es baja la probabilidad de que la discusión en las Cortes de los EEUU derive en un escenario no absolutamente adverso para Argentina, especialmente en lo que se refiere a la viabilidad de los pagos de los bonos emitidos en los últimos años. Para sostener esta visión destacamos los siguientes tópicos:

- Temas en cuestión: a. La fórmula de pagos aplicable en este caso y, b. si Argentina la rechazase, se terminará afectando la ruta de pagos de servicios de los títulos vigentes y corrientes (en particular el rol de Bank of New York). Un resultado negativo en ambos aspectos tendría efectos colaterales no menores que podrían forzar el lanzamiento de una oferta de canje por Argentina para que los tenedores de títulos acepten otra jurisdicción (y que podría, además, tener aceptación no tan generalizada) Además, podría generar motivos de tensión adicional sobre el mercado cambiario local e inconvenientes para determinados financiamientos comerciales, en particular de bancos extranjeros (al sector privado motivados, entre otros, por previsiones mandadas por ICERC (comité de reguladores en EEUU). Un resultado negativo sólo en la fórmula de pago, pero que por distintas razones-como ser por apelación a la Corte Suprema- no altere la ruta de pagos, no haría peligrar el cobro de servicios de los bonos vigentes por un tiempo.
- Posible secuencia del proceso: Así como habíamos adelantado la posibilidad de que los magistrados abran una instancia en la que los demandantes presenten sus reacciones a la propuesta última de Argentina en informes previos (ver “Un marco conceptual para la continuación del litigio”), vemos probable que, luego de presentado dicho escrito, la Cámara recurra a la opinión de expertos para evaluar la situación. Si bien los jueces pueden darle distintos formatos a esta asistencia y no necesariamente deben seguir sus conclusiones, cabe esperar

que dichos expertos otorguen mayor peso a las prácticas en reestructuraciones de obligaciones financieras que lo observado hasta ahora.



último dato	Nivel					Variación				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio y tasas de interés

ARS/USD Spot	5.13	5.12	5.05	4.93	4.71	4.38	0.2%	1.5%	4.1%	9.0%	17.1%
Impl en Boden 15	8.42	8.25	8.03	6.86	6.32	5.29	2.1%	4.9%	22.7%	33.1%	59.2%
NDF 1m	5.30	5.38	5.25	5.02	4.79	4.44	-1.4%	1.0%	5.6%	10.7%	19.3%
NDF 6m	6.37	6.45	6.13	5.58	5.31	4.81	-1.2%	3.9%	14.2%	20.0%	32.6%
NDF 12 m	7.57	7.73	7.24	6.41	5.99	5.32	-2.0%	4.5%	18.1%	26.5%	42.4%
Rofex 6 m	5.72	5.62	5.59	5.42	5.15	4.62	1.6%	2.2%	5.4%	11.1%	23.8%
BADLAR privada	15.19	15.19	14.56	15.25	15.31	12.44	0 pb	63 pb	-6 pb	-13 pb	275 pb
Call a 1 día	12.20	12.20	12.20	10.45	9.70	9.70	0 pb	0 pb	175 pb	250 pb	250 pb
BRL/USD Spot	2.02	2.01	1.97	2.05	2.03	1.82	0.7%	2.7%	-1.0%	-0.3%	10.9%
Futuro 6m	2.08	2.06	2.02	2.10	2.08	1.90	0.7%	2.9%	-1.1%	0.0%	9.6%
Futuro 12m	2.14	2.12	2.08	2.16	2.13	1.95	0.9%	3.2%	-0.8%	0.6%	10.1%
USD/EUR Spot	1.29	1.28	1.30	1.30	1.30	1.32	0.5%	-1.4%	-1.5%	-1.5%	-2.9%
Libor 1 m	0.20	0.20	0.21	0.21	0.22	0.24	0 pb	0 pb	-1 pb	-2 pb	-4 pb
Libor 6 m	0.44	0.44	0.46	0.50	0.62	0.73	0 pb	-1 pb	-6 pb	-18 pb	-29 pb
UST 10 años	1.81	1.85	1.88	1.91	1.74	2.30	-3 pb	-6 pb	-10 pb	7 pb	-49 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IPM Qf	123	129	129	129	139	128	-4.7%	-4.5%	-4.1%	-11.4%	-3.6%
Agro (70.2%)	117	123	124	122	136	119	-5.3%	-5.9%	-4.3%	-13.8%	-1.8%
Soja spot (60%)	507	534	548	516	570	521	-5.1%	-7.4%	-1.6%	-11.0%	-2.6%
Soja Futuro May13	507	534	537	506	537	494	-5.1%	-5.6%	0.1%	-5.5%	2.7%
Energía (11.5%)	160	164	153	157	152	176	-2.1%	4.9%	1.8%	5.2%	-9.1%
Metales (9.3%)	142	145	147	156	157	161	-2.5%	-3.7%	-8.9%	-9.8%	-11.8%

Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	386	386	380	366	354	351	0.2%	1.8%	5.7%	9.3%	10.0%
S&P 500	1,554	1,563	1,525	1,459	1,461	1,413	-0.6%	1.9%	6.5%	6.3%	9.9%
Euro Stoxx 50	2,639	2,612	2,620	2,701	2,531	2,459	1.0%	0.7%	-2.3%	4.3%	7.3%
MSCI Emergentes	46,137	46,277	46,437	47,765	44,804	45,663	-0.3%	-0.6%	-3.4%	3.0%	1.0%
MSCI Lat Am	72,560	73,172	72,954	76,696	72,517	75,367	-0.8%	-0.5%	-5.4%	0.1%	-3.7%
Merval	3,306	3,381	3,140	2,975	2,486	2,606	-2.2%	5.3%	11.1%	33.0%	26.9%
Bovespa	55,563	56,034	56,499	63,312	58,572	64,284	-0.8%	-1.7%	-12.2%	-5.1%	-13.6%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
<b>Reservas Internacionales</b>	USD	22-Mar-13	40,945	41,242	42,017	43,292	45,311	47,304	Millones	-297	-1,072	-2,346	-4,366	-6,359
									% nominal	-0.7%	-2.6%	-5.4%	-9.6%	-13.4%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	22-Mar-13	-80	-33	-12	-2	8	24						
Liquidación CIARA (2)	USD		150	93	72	72	94							
<b>Base Monetaria</b>	ARS	22-Mar-13	293,440	294,513	292,586	291,530	257,485	215,699	Millones	-1,073	854	1,910	35,956	77,742
									% nominal	-0.4%	0.3%	0.7%	14.0%	36.0%
Lebac y Nobacs	ARS	22-Mar-13	97,948	97,503	93,906	80,200	84,306	77,112	Millones	445	4,042	17,748	13,642	20,836
Pases netos	ARS	22-Mar-13	13,472	14,840	16,291	20,717	18,346	21,417	Millones	-1,368	-2,819	-7,245	-4,874	-7,945
<b>Adelantos transitorios BCRA</b>	ARS	23-Mar-13	126,330	127,730	126,730	122,730	86,230	65,680	Millones	-1,400	-400	3,600	40,100	60,650
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	22-Mar-13	460,442	461,417	453,355	459,715	390,421	338,566	Millones	-975	7,087	726	70,020	121,876
									% nominal	-0.2%	1.6%	0.2%	17.9%	36.0%
M2 privado	ARS	22-Mar-13	395,941	401,149	396,344	407,958	350,391	294,357	Millones	-5,208	-403	-12,018	45,549	101,584
									% nominal	-1.3%	-0.1%	-2.9%	13.0%	34.5%
M3* privado	ARS	22-Mar-13	618,022	622,148	610,928	612,482	540,321	473,006	Millones	-4,126	7,094	5,540	77,701	145,016
									% nominal	-0.7%	1.2%	0.9%	14.4%	30.7%
<b>Depósitos Sector Público</b>	ARS	22-Mar-13	227,252	219,993	220,805	212,385	209,066	176,051	Millones	7,259	6,447	14,867	18,186	51,201
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	22-Mar-13	428,920	431,749	422,963	421,974	374,446	337,112	Millones	-2,829	5,957	6,946	54,475	91,808
									% nominal	-0.7%	1.4%	1.6%	14.5%	27.2%
<b>En Moneda Nacional (5)</b>	ARS	22-Mar-13	390,689	393,440	384,569	383,185	336,260	284,575	Millones	-2,751	6,120	7,504	54,429	106,114
									% nominal	-0.7%	1.6%	2.0%	16.2%	37.3%
A la vista	ARS	22-Mar-13	192,183	196,067	192,628	202,180	170,411	146,555	Millones	-3,884	-445	-9,997	21,772	45,628
Plazo Fijo	ARS	22-Mar-13	183,850	182,690	176,190	165,734	151,744	126,112	Millones	1,160	7,660	18,116	32,106	57,738
En Moneda Extranjera	USD	22-Mar-13	7,485	7,526	7,646	7,911	8,152	12,031	Millones	-41	-161	-426	-667	-4,546
									% nominal	-0.5%	-2.1%	-5.4%	-8.2%	-37.8%
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	22-Mar-13	390,105	388,208	383,930	374,144	338,629	297,924	Millones	1,897	6,174	15,961	51,476	92,180
									% nominal	0.5%	1.6%	4.3%	15.2%	30.9%
En Moneda Nacional	ARS	22-Mar-13	363,800	361,927	356,784	346,946	309,315	256,575	Millones	1,873	7,016	16,854	54,485	107,225
									% nominal	0.5%	2.0%	4.9%	17.6%	41.8%
En Moneda Extranjera	USD	22-Mar-13	5,148	5,162	5,405	5,545	6,257	9,464	Millones	-14	-257	-397	-1,109	-4,316
									% nominal	-0.3%	-4.8%	-7.2%	-17.7%	-45.6%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		22-Mar-13	21.9%	22.3%	22.8%	23.5%	22.1%	24.1%						
En pesos		22-Mar-13	16.8%	17.1%	17.5%	18.0%	17.7%	19.5%						
En dólares		22-Mar-13	93.6%	93.6%	91.6%	92.3%	79.0%	60.6%						

Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1+ Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente correspondencias) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD Implicito		5.13		BADLAR		15.2		CER		3.27					
		8.44													
Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Riesgo anualizado	Ley		

Bonos en USD

BODEN 13	12.20	12.60	97.7%	0.45	0.05	49.23	-9.29	4913	30-Apr-13	30-Apr-13	243	0.0%	20.5%	AR
BONAR VII (2013)	100.00	101.00	100.1%	7.00	0.41	8.18	5.79	809	12-Sep-13	12-Sep-13	2,000	1.8%	17.5%	AR
BODEN 15	87.25	88.00	87.6%	7.00	2.17	13.23	12.84	1295	03-Oct-13	03-Oct-15	5,818	0.0%	26.1%	AR
GLOBAL17	75.00	76.50	73.6%	8.75	3.06	17.45	16.83	1689	02-Jun-13	02-Jun-17	950	3.4%	26.0%	NY
BONAR X (2017)	84.25	84.75	81.9%	7.00	3.17	13.27	13.08	1272	17-Apr-13	17-Apr-17	6,855	4.7%	26.0%	AR
DISC USD ARL	59.90	61.00	61.1%	8.28	6.57	14.85	14.58	1266	30-Jun-13	31-Dec-33	5,045	3.6%	35.4%	AR
DISC USD NYL	55.50	56.25	56.6%	8.28	6.26	16.00	15.79	1381	30-Jun-13	31-Dec-33	5,233	3.7%	30.8%	NY
PAR USD ARL	35.10	35.80	35.4%	2.50	11.92	10.85	10.69	806	30-Sep-13	31-Dec-38	1,303	6.7%	39.6%	AR
PAR USD NYL	32.50	33.00	32.7%	2.50	11.43	11.51	11.38	872	30-Sep-13	31-Dec-38	5,392	6.6%	35.7%	NY

Bonos ajustables por BADLAR

Bocan 2014	105.50	105.50	102.1%	17.61	1.62	17.15	16.85	2.05	30-Apr-13	30-Jan-14	3,900	0.7%	12.3%	AR
Bocan 2015	108.25	108.75	87.5%	17.71	1.78	16.08	15.78	0.97	10-Jun-13	10-Sep-15	1,762	0.2%	10.3%	AR
PR14	97.00	97.88	79.4%	15.19	1.94	17.65	17.19	2.68	04-Jul-13	04-Jan-16	124	-0.1%	8.6%	AR

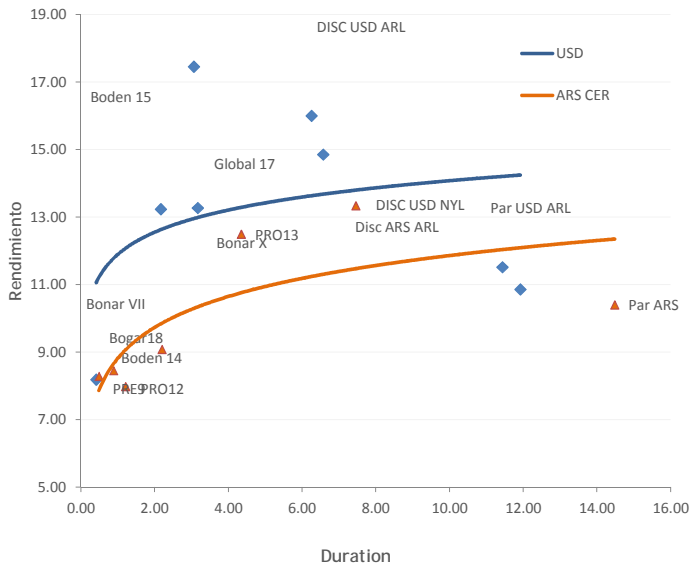
Bonos ajustables por CER

PRE 9	44.50	45.25	97.4%	2.00	0.49	8.28	4.92	1010	15-Apr-13	15-Mar-14	40	0.0%	25.0%	AR
PRO 12	88.25	89.00	64.7%	2.00	1.21	7.98	7.28	976	03-May-13	03-Jan-16	153	0.3%	15.5%	AR
BODEN 14	76.00	76.75	94.5%	2.00	0.89	8.45	7.35	1025	30-Sep-13	30-Sep-14	277	0.0%	11.8%	AR
BOGAR 18	149.38	151.13	84.3%	2.00	2.20	9.07	8.55	1076	04-May-13	04-Feb-18	8,000	-0.2%	15.7%	AR
PRO 13	159.50	161.25	60.1%	2.00	4.35	12.49	12.24	1336	15-Apr-14	15-Mar-24	940	-0.2%	21.2%	AR
DISC ARS	146.00	147.00	50.4%	5.83	7.46	13.33	13.24	1327	30-Jun-13	31-Dec-33	5,400	0.7%	23.3%	AR
PAR ARS	48.13	49.00	21.6%	1.18	14.48	10.40	10.27	977	30-Sep-13	31-Dec-38	1,200	0.0%	30.4%	AR

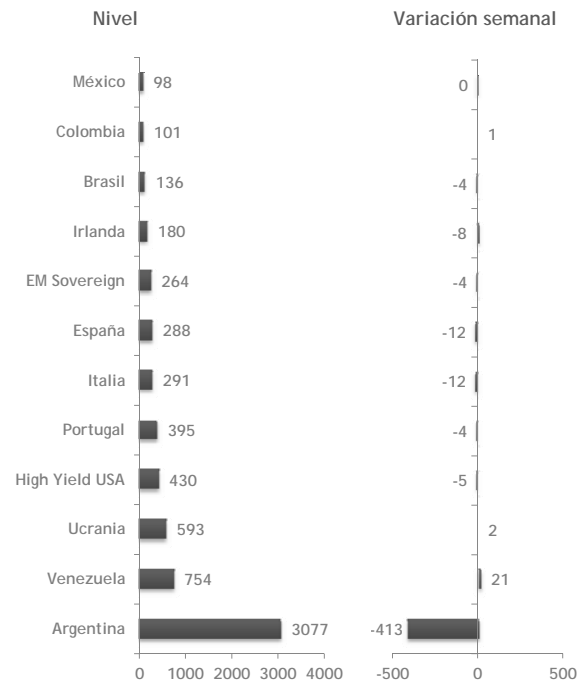
Unidades ligadas al PBI

Cupon USD - Ley NY.	5.50	5.75							15-Dec-13		17,000	3.8%	36.7%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	4.90	5.65							15-Dec-13		3,100	4.3%	39.3%	AR
Cupon EUR	5.30	5.40							15-Dec-13		9,170	2.9%	35.9%	ENG
Cupon ARS	6.92	6.94							15-Dec-13		7,509	1.7%	25.9%	AR

Bonos soberanos: curva de rendimientos



CDS 5 años





Sector	Moneda	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Vencimiento	Monto en circulación	
<b>High grade</b>													
Petrobras 2013	Oil&Gas	USD	B+ / BB / B1	101.63	101.63	9.38	0.52	6.37	6.37	626	-717	30-Oct-13	200
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	BBB / BBB / A3	106.50	108.00	5.88	3.57	4.13	3.75	358	-884	15-May-17	300
Arcor 2017	Food	USD	- / B / B1	104.50	106.00	7.25	3.77	6.11	5.74	538	-682	09-Nov-17	200
Arcos Dorados 2019	Retail	USD	- / BBB- / Ba2	107.50	109.50	7.50	5.14	6.08	5.72	449	-660	01-Oct-19	309
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / B / B1	94.75	96.75	7.88	5.62	8.79	8.44	736	-380	07-May-21	500
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B- / -	104.50	107.50	10.00	7.67	9.44	9.09	727	-277	02-Nov-28	100
<b>High Yield</b>													
B. Hip. 2016	Banks	USD	B- / NR / -	92.00	95.00	9.75	2.42	13.00	11.74	1,265	-18	27-Apr-16	225
Transener 2016	Electric	USD	CCC / CCC / -	46.00	50.00	8.88	2.36	36.69	33.41	3,621	2350	15-Dec-16	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B- / B3	87.00	90.00	8.50	3.04	12.91	11.82	1,241	-15	01-Feb-17	106
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / B- / B3	88.00	90.50	7.88	3.23	11.63	10.80	1,108	-140	14-May-17	374
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	91.50	93.50	8.50	3.09	11.29	10.61	1,079	-177	02-Feb-17	150
Galicia 2017	Diversified Finan	USD	- / B- / -	89.00	92.00	9.00	3.02	12.72	11.65	1,222	-35	28-Jan-17	200
Mastellone 2018	Food	USD	- / - / -	73.00	75.50	10.20	3.87	16.58	15.74	1,567	366	31-Dec-18	132
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	84.50	86.50	8.75	3.70	13.01	12.41	1,227	7	04-May-18	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B- / -	75.00	78.38	10.00	3.49	17.83	16.59	1,712	485	10-Mar-18	200
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / Caa1	97.50	100.00	11.00	3.77	15.74	15.08	1,446	281	01-Jan-19	229
Edenor 2022	Electric	USD	/ /	47.88	47.88	9.75	4.04	23.78	23.78	2,204	1090	25-Oct-22	300
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	95.50	97.50	11.50	4.66	12.45	12.02	1,119	-32	20-Jul-20	150
IMPISA 2020	Metal Fabricate/t	USD	B+ / B+ / -	94.00	96.00	10.38	5.00	11.60	11.18	1,029	-111	30-Sep-20	390
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	73.00	76.00	9.75	2.70	11.76	11.26	2,002	-137	18-Dec-36	149
<b>Bonos provinciales</b>													
Neuquen 2014	Provincial	USD	B- / - / -	102.00	106.00	8.66	1.40	7.26	4.57	714	-611	18-Oct-14	65
CABA 2015	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	96.25	98.00	12.50	1.70	14.74	13.68	1,450	142	06-Apr-15	475
PBA 2015	Provincial	USD	B- / - / Caa1	81.63	83.63	11.75	1.98	21.68	20.46	2,139	841	05-Oct-15	1,050
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1 /*-	77.50	79.00	12.38	2.99	20.39	19.76	1,978	731	17-Aug-17	596
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1	86.00	88.00	9.25	3.02	13.91	13.19	1,337	84	15-Apr-17	293
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	86.14	88.04	9.95	3.02	14.74	14.03	1,422	167	01-Mar-17	415
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	75.00	80.00	5.50	4.34	11.90	10.43	1,107	-93	04-Sep-18	118
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	67.00	69.00	9.38	3.71	19.48	18.70	1,864	653	14-Sep-18	475
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / B1	92.00	95.00	7.75	5.39	9.28	8.69	814	-335	01-Jul-20	84
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	86.00	89.00	7.88	5.60	10.47	9.87	918	-212	26-Apr-21	260
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B- / -	85.68	88.68	9.50	5.66	12.15	11.55	1,072	-44	16-Mar-22	185
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / Caa1	61.00	63.00	9.63	5.53	16.82	16.28	1,468	421	18-Apr-28	400
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / Caa1	38.50	40.50	4.00	9.08	11.97	11.44	940	2	15-May-35	446



Corrientes 222, Piso 2 C1043AAP  
Buenos Aires, Argentina  
[www.qf.com.ar](http://www.qf.com.ar)  
T: (+54 11) 4345 0003



**Econométrica S.A**  
*economic research and forecasts*

Lavalle 465, Piso 2 C1047AAI  
Buenos Aires, Argentina  
[www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)  
T: (+54 11) 4325-9443

## Nota de responsabilidad

Este informe contiene información general, no tiene en cuenta las circunstancias específicas de cualquier receptor y no debe ser considerada como oficial o sustitutiva del juicio crítico del receptor. Cada receptor debe juzgar la conveniencia de sus inversiones de acuerdo a sus propias circunstancias, el completo espectro de información, y a un asesoramiento profesional adecuado. La información, opiniones y estimaciones presentadas aquí constituyen un juicio de valor a la fecha en que éste fue realizado y están basadas en fuentes que se piensa que son confiables y de buena fe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier pronóstico u objetivo de precio discutido en este informe puede o no ser alcanzado debido a múltiples factores de riesgos, incluyendo volatilidad del mercado, medidas imprevistas, asimetrías de información o cualquier otra. Este informe no constituye o forma parte de ninguna oferta de venta o suscripción o alguna invitación o sugerencia a comprar o vender activos financieros. EQ no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este informe o sus contenidos. Este informe está dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de EQ.

Nota: EQ representa Quantum Finanzas y Econométrica