Otra semana para el olvido de las tecnológicas, con petróleo y tasas más controlados. La preocupación sobre la economía en Argentina se suma a la política.

El REM ajustó a la baja las estimaciones de crecimiento del PBI del 2026, así como del tipo de cambio, y al alza el superávit comercial. La inflación de todo el año sería 30,4% (el jueves se conocerá el IPC de octubre: +1,8%). El dólar mayorista volvió a subir otro 0,6% y el implícito CCL +2,1% hasta USD/ARS 1.696, con una brecha del 9,7%. El riesgo país se disparó hasta los 939 puntos básicos, el nivel más alto desde octubre pasado luego de que los bonos en dólares mostraran nuevamente importantes caídas de entre 1% y 6%. Los CDS de Argentina reflejan una probabilidad implícita de default a 5 años del 51% (29% de junio). Pesa el impacto político por contagio de la reelección de Lula y un traslado directo de las expectativas en torno a la elección presidencial 2027, aunque el riesgo país ya venía aumentando por el delicado contexto internacional de tasas de interés en EE.UU. y de la debilidad de la actividad económica que, a su vez, repercutió en la intención de voto: un AO28 ya rinde 16%. Los bonos en pesos mostraron en la semana precios dispares, con los Boncer largos cayendo de precio, los duales y los Lecaps/Boncaps apreciándose (TIR de 25%/30%). Cerró otra semana para el olvido entre las acciones argentinas, en especial las petroleras VIST e YPFD (-18%), además de caídas de más del 10% para IRSA, PAMP y SUPV. Debutó el nuevo ETF del MSCI Merval (MERV). PAMP reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de USD 129 M, LOMA ARS 14.482 M, METR ARS 58.139 M, TXAR ARS 148.800 M, TRAN ARS 82.779 M e IRSA una pérdida de -ARS 6.380 M. En dólares reportaron una ganancia TS USD 531 M, TX USD 368 M y MELI USD 448 M que defraudó a los inversores que buscan en la empresa una mejora en los márgenes netos.

Los principales índices estadounidenses finalizaron una semana muy negativa, condicionada por la fuerte corrección de las compañías vinculadas con la inteligencia artificial. El Nasdaq 100 perdió 4,8% y el S&P 500 retrocedió 2,3%. El VIX del S&P 500 tuvo un pico que superó el 28% semanal y cerró en 25,6%, mostrando claramente que los mercados continúan demandando protección frente a nuevas oscilaciones. El driver inmediato fue la victoria demócrata en ambas cámaras del Congreso y en algunas gobernaciones estratégicas, que elevó el temor a una regulación más estricta de la construcción de centros de datos. El mercado ya se encontraba vulnerable por las dudas preexistentes sobre el endeudamiento, el gasto de capital y el retorno económico de las inversiones en IA. Las acciones del sector de Energía cayeron 9,2% luego del retroceso del 13% del petróleo: hay un visto bueno a las negociaciones de paz, pero en medio de algunos episodios bélicos. El mercado laboral de EE.UU. ofreció mejores cifras creando 165.000 empleos en octubre, así como el índice PMI manufacturero y la confianza del consumidor de noviembre. Se aguarda por la data inflación. Resultados mixtos de AAPL y buenos de AMD y PLTR. Reportarán CSCO, AMAT, B, CRWV, OXY y NBIS, entre otras.

Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS 3

SE AJUSTARON A LA BAJA LAS ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DEL 2026 3

ARGENTINA: RENTA FIJA 5

EL RIESGO PAÍS SE DISPARÓ HASTA LOS 939 PUNTOS BÁSICOS 5

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 14

OTRA SEMANA PARA EL OLVIDO 14

MERCADOS INTERNACIONALES 19

UN JUEVES DE TERROR, UNA SEMANA PARA EL OLVIDO 19
BUENA DATA DE EMPLEO 23
RESULTADOS MIXTOS DE AAPL, PERO QUE SIGUE REFLEJANDO SOLIDEZ 28

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Se ajustaron a la baja las estimaciones de crecimiento del PBI del 2026

Se difundió el REM del BCRA. El mercado proyecta:

- **Inflación del 1,8% MoM para octubre y del 1,7% para el IPC núcleo.** Según algunas estimaciones privadas, la inflación de octubre se habría ubicado entre 1,8% y 1,9% MoM, con una inflación interanual estimada de 32,8%, la menor desde abril. La inflación núcleo habría oscilado entre 1,6% y 1,8%, por debajo del nivel general, mientras que las verduras registraron subas de hasta 7% y las frutas del 4%. **Para todo el 2026 se espera un 30,4% de inflación y 21,9% para el año que viene.**
- **Se ajustaron fuertemente a la baja las estimaciones de crecimiento del PBI, con una contracción del PIB del 2,3% en el 3°T26** (-1,4 p.p.) **y una recuperación del 2,0% en el 4°T26** (+0,2 p.p.)**, y un crecimiento promedio del 0,7% para 2026 (en baja respecto al 1,5% previo).**
- La tasa de desocupación para el tercer trimestre de 2026 fue estimada en 7,6% (+0,1 p.p.).
- TAMAR de bancos privados para diciembre de 24,00% nominal anual (+0,5 p.p., TEM de 1,97%).
- El tipo de cambio nominal esperado se ubicó USDARS 1.590 para diciembre (+9,8% YoY).
- Superávit fiscal primario de ARS 15.100 Bn para 2026.
- Las exportaciones totalizarían en USD 103.434 M (+ USD 2.234 M que en la encuesta anterior) y las importaciones USD 75.673 M (+ USD 174 M). El superávit comercial anual esperado sería de USD27.761 millones (+ USD 2.060 M que en el REM anterior).

El Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró una suba de 1,9% en octubre. Acumuló un alza de 26,1% en los primeros diez meses de 2026 y de 32,5% frente al mismo mes del año pasado.

Según privados, las remuneraciones pretendidas habrían acumulado un incremento de 2,2% durante el 3°T26, frente a una inflación de 5,8%, reflejando una moderación de las expectativas salariales.

El crédito al sector privado alcanzó en octubre los ARS 111.000 Bn, con un crecimiento nominal del 2% MoM, pero de apenas 0,1% en términos reales. En la comparación interanual, el stock aumentó 30,7% nominal (desde ARS 84.900 Bn), aunque registró una caída real del 1,6%.

La recaudación tributaria registró en octubre una suba real del 0,1% YoY. Sin embargo, acumuló una caída real del 3,1% en los primeros diez meses del año respecto de igual período de 2025 y del 10% frente a 2023.

La pobreza habría alcanzado al 34,4% de la población en el 2°T26 (UCA), o 16,5 millones de personas, con un aumento de 4,4% QoQ y de 2,6% YoY. La indigencia se habría ubicado en el 8,0% (3,8 millones de personas).

En el 3°T26 los precios de las exportaciones aumentaron 15,2% YoY, frente al 10,5% de las importaciones, lo que permitió una mejora de 4,2% en los términos del intercambio.

La cuenta Servicios del BCRA registró en septiembre un déficit de USD 1.061 M, lo que significa un aumento del 49% MoM y 6% YoY, el mayor desde abril de 2025. En los primeros nueve meses de 2026, el saldo negativo acumuló USD 6.984 M, impulsado principalmente por gastos con tarjetas y viajes (USD 5.280 M).

En septiembre, el BCRA compró USD 474 M en el mercado de cambios, mientras que las reservas internacionales cayeron USD 2.167 M, hasta USD 46.092 M. El balance cambiario registró un superávit de cuenta corriente de USD 1.521 M y un déficit de cuenta financiera de USD 3.185 M.

Según ADEFA, la producción automotriz alcanzó en octubre las 40.426 unidades, con una caída del 14,4% YoY y del 0,4% MoM, acumulando siete meses consecutivos de retrocesos interanuales. Entre enero y octubre se fabricaron 360.444 vehículos, un 15,5% menos que en igual período de 2025. La producción de automóviles cayó 30,4% (126.976 unidades), mientras que la de utilitarios retrocedió 4,4% (233.468 unidades). En octubre, ambos segmentos registraron bajas interanuales del 23,6% y 8,3%, respectivamente.

El dólar mayorista en las últimas cinco ruedas ganó otro 0,6% y cerró en los USD/ARS 1.545,50 (vendedor), reduciendo la brecha con la banda de flotación superior. **El tipo de cambio implícito CCL subió 2,1% y se ubicó en los USD/ARS 1.696, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 9,7%.**

Según el BCRA, en septiembre el sector energético registró un superávit cambiario de USD 1.120 M, con un crecimiento del 108% YoY, impulsado por un aumento del 59% en los cobros de exportaciones y una caída del 1% en los pagos de importaciones. Por su parte, el complejo de Oleaginosas y Cereales generó ventas netas de divisas por USD 3.313 M, mientras la energía gana protagonismo en el ingreso de dólares y contribuye a contener las presiones cambiarias.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Martes 8 de septiembre: Producción Industrial y Actividad de la Construcción de julio.
- Miércoles 9 de septiembre: Servicios Públicos (ISSP) de junio, Producción Minera de julio e Informe Monetario Mensual (BCRA) de agosto.
- Jueves 10 de septiembre: Inflación (IPC) de agosto y Canasta Básica Alimentaria (CBA) y Total (CBT) de agosto.

ARGENTINA: Renta Fija

El riesgo país se disparó hasta los 939 puntos básicos

Los bonos en dólares mostraron importantes caídas durante la semana pasada, en un contexto de elevada incertidumbre global ante los temores a mayores regulaciones sobre la inteligencia artificial, pero sobre todo ante las dudas sobre cómo se desarrollará la economía argentina de cara a las elecciones del año que viene, y cómo el Gobierno afrontará los vencimientos de 2027 con un notable incremento del riesgo político. En ByMA, con precios de bonos a valor residual, **el AO27 perdió en la semana 1,1%, el AO28 -5%, el AL29 -4,1%, el AO29 -6,3%, el AN29 -5,9%, el AL30 -3,6%, el AL35 -5,7%, el AE38 -5,7%, y el AL41 -5,4%. Por el lado de los Globales, el GD29 bajó 3,7%, el GD30 -4,4%, el GD35 -4,4%, el GD38 -5,7%, el GD41 -4,5%, y el GD46 -3,4%.**

El riesgo país se incrementó en la semana hasta los 939 puntos básicos. Se trata del nivel más alto desde octubre de 2025, previo a las elecciones legislativas nacionales.

Figura 1
BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 06/11/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,15	**-1,1**	-1,1	-	4,23%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	84,49	**-5,0**	-5,0	-	16,37%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	51,63	**-4,1**	-4,1	-26,8	13,16%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	76,84	**-6,3**	-6,3	-	17,19%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	80,09	**-5,9**	-5,9	-11,5	17,06%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	51,55	**-3,6**	-3,6	-23,6	14,60%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	63,59	**-5,7**	-5,7	-17,5	14,53%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	66,83	**-5,7**	-5,7	-15,9	15,49%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	59,59	**-5,4**	-5,4	-18,6	14,20%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	53,01	**-3,7**	-3,7	-27,4	8,32%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	53,06	**-4,4**	-4,4	-24,4	12,60%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	68,57	**-4,4**	-4,4	-12,7	12,90%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	73,46	**-5,7**	-5,7	-11,4	13,21%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	64,22	**-4,5**	-4,5	-11,7	12,66%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	59,00	**-3,4**	-3,4	-17,6	12,23%

Fuente: LSEG

Para realizar una evaluación del riesgo de invertir en bonos soberanos de Argentina, hay que hacer un análisis macroeconómico básico que hay que hacer con foco en las reservas internacionales, salud del sistema financiero, tipo de cambio, crecimiento e inflación esperados, entre muchas otras variables, **el mejor predictor del riesgo de invertir en bonos de Argentina son los Credit Default Swaps (CDS), específicamente el CDS soberano a 5 años.**

Los Credit Default Swaps son instrumentos financieros derivados que funcionan como un seguro contra el riesgo de incumplimiento de pago de un emisor de deuda, que puede ser un país, una empresa o una entidad financiera. Son contratos derivados de crédito en el mercado Over The Counter (OTC). Se usan para medir el riesgo de crédito de un emisor y para cubrirse ante un eventual default. Los emiten grandes bancos o aseguradoras y no están regulados más que una entidad que determina que ese evento de default se produjo, o no, y si el que los suscribió cobra la plata, o no. El que los suscribe es un inversor o un fondo que quiere cubrirse de un evento de default y para eso paga un flujo de dinero (la prima) a lo largo del tiempo como si fuese una prima de seguro.

El precio del CDS una señal muy importante del mercado sobre la percepción del riesgo crediticio. Los CDS que más se operan son aquellos a 5 años, pero los hay a plazos más cortos y largos. Se cubren tanto de riesgos de bonos soberanos como corporativos. Su valor se cotiza en puntos básicos, como el riesgo país (100 bps equivalen a 1% anual de prima), pero hay una diferencia fundamental: el riesgo país EMBI surge de comparar rendimientos de bonos soberanos, mientras que el CDS surge del precio de un contrato de protección contra el riesgo de crédito.

Los CDS de Argentina que reflejan una probabilidad implícita de default a 5 años ascienden a 51%, contra el 29% de junio. A 10 años, pasó del 52% al 73%. A 1 año, la probabilidad implícita es bastante menor, del 8%, aunque cuadruplica el 2% de junio.

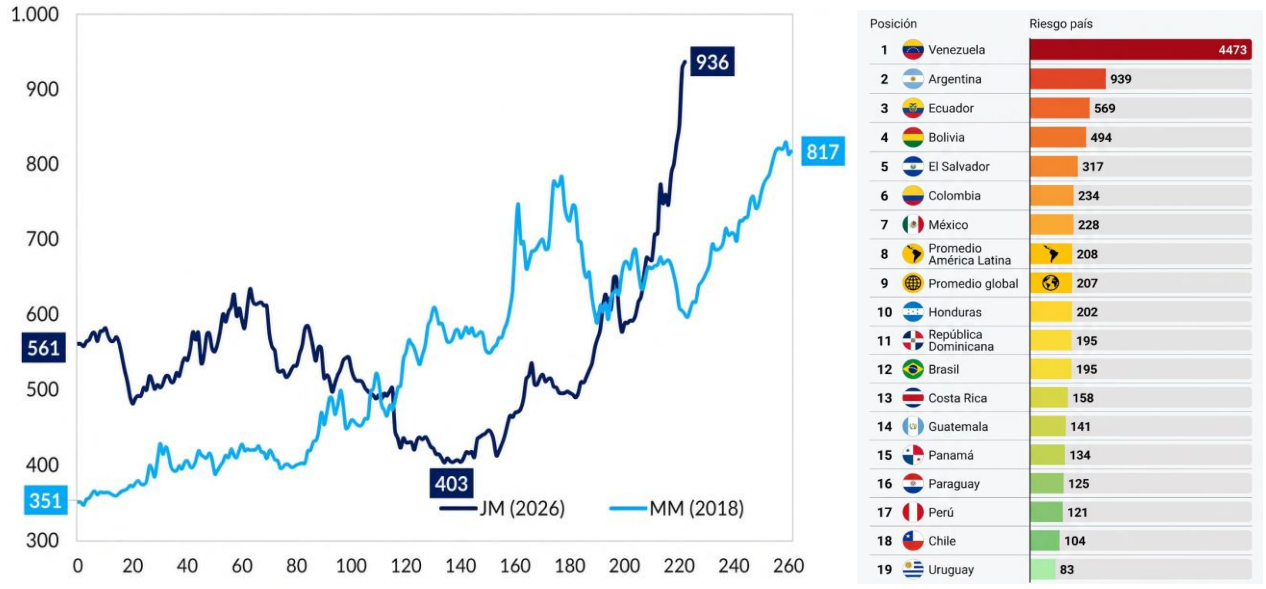
El riesgo país (EMBI Argentina) es la contracara de los bonos, que muchas veces pueden estar influenciados por recompras, canjes o incluso en otros países por distorsiones grandes: las reservas en Brasil son de unos USD 362 Bn. y por ende el riesgo país es bajo, pero el CDS captaría de mejor manera el fuerte déficit fiscal, la elevada deuda en relación al PBI y el déficit de cuenta corriente constante de su economía. Quizás en ese caso el riesgo país este subvaluando los riesgos de la economía como un todo.

Después de Venezuela, Argentina tiene el riesgo país más alto de la Región. Esta es la comparación de la evolución del riesgo país entre la presidencia de Milei, **que ya se ubica por encima de los niveles registrados durante el tercer año de Macri, en 2018.**

Subió más de 300 puntos en un mes y más que duplicó el mínimo cercano a 400 de julio.

Figura 2

RIESGO PAIS: comparación entre la presidencia de Milei y de Macri y comparación regional



Fuente: GMA Capital e Infobae

La suba del riesgo país en las últimas semanas es producto del efecto contagio de la reelección de Lula y un traslado directo de las expectativas en torno a la elección presidencial 2027, aunque el riesgo país ya venía aumentando por el delicado contexto internacional de tasas de interés en EE.UU. y de la debilidad de la actividad económica que, a su vez, repercutió en la intención de voto de las encuestas que no favorecieron al gobierno. Pero **el riego es político, sino no se explica cómo un AO27 rinde 6% de TIR y un AO28 un 16%** (en un entorno en donde todos los bonos a nivel mundial cayeron este año).

Los Bopreales 2027 acusaron una pérdida promedio de 1,1%, mientras que los Bopreales 2028 manifestaron una caída promedio de 3,2%.

Los bonos de Latam se comportaron de manera mixta la semana pasada, algunos subieron incluso. El bono de Paraguay 2050 apenas bajó 1,6% y el 2031 apenas -0,3%.

Figura 3

BONOS EN DOLARES DE LATINOAMERICA: datos técnicos

Ticker		Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	GD29	82.589	15.690	82.392	82.788	-.056	-.07%	-3.78%	-7.42%	-3.78%	-7.43%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	GD30	78.137	15.668	77.826	78.011	+.266	+.34%	-4.48%	-8.85%	-4.48%	-8.31%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	GD35	63.225	13.744	62.928	63.109	+.259	+.41%	-4.96%	-11.94%	-4.96%	-15.07%
ARGENT 5 01/09/38	GD38	67.185	14.042	66.868	67.052	+.268	+.40%	-4.53%	-11.32%	-4.53%	-13.53%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	GD41	59.624	13.365	59.280	59.470	+.301	+.51%	-4.60%	-10.52%	-4.60%	-13.79%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GD46	59.776	13.109	59.379	59.571	+.396	+.67%	-4.36%	-11.58%	-4.36%	-16.24%
ARGBON 6 10/29/27	AO27	96.310	10.226	96.035	96.585	-.049	-.05%	-1.16%	-2.01%	-1.16%	
ARGBON 6 10/31/28	AO28	78.445	19.362	78.033	78.859	-.722	-.91%	-6.66%	-11.63%	-6.66%	
ARGBON 6 10/31/29	AO29	71.307	18.755	70.899	71.718	-1.512	-2.08%	-7.86%	-13.92%	-7.86%	
ARGBON 6 1/2 11/30/29	AN29	74.144	19.420	73.777	74.513	-.108	-.15%	-7.17%	-12.25%	-7.17%	-16.03%
ARGBON 1 07/09/29	AL29	48.591	17.749	48.319	48.866	+.047	+.10%	-4.33%	-6.76%	-4.33%	-29.01%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	AL30	48.584	17.772	48.356	48.588	+.046	+.09%	-4.58%	-8.98%	-4.58%	-25.56%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	AL35	59.915	15.358	59.931	60.212	-.439	-.73%	-6.82%	-12.76%	-6.82%	-19.81%
ARGBON 5 01/09/38	AE38	62.832	16.514	62.643	63.022	-.111	-.18%	-5.64%	-11.92%	-5.64%	-18.80%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	AL41	56.468	14.901	56.618	56.902	-.243	-.43%	-5.00%	-11.30%	-5.00%	-19.84%
ARGENT 0 1/2 07/09/29	GE29	↑83.628	14.109	83.512	83.743	-.791	-.94%	-3.58%	-5.91%	-3.58%	-3.29%
ARGENT 0 1/8 07/09/30	GE30	↑78.042	14.211	77.973	78.111	-.970	-1.23%	-4.08%	-7.27%	-4.08%	-6.10%
ARGENT 3 7/8 07/09/35	GE35	62.894	12.731	62.164	63.624	-.392	-.62%	-4.49%	-10.63%	-4.49%	-10.08%
ARGENT 4 1/4 01/09/38	GE38	66.983	13.097	66.959	67.008	-.392	-.58%	-3.32%	-9.08%	-3.32%	-9.89%
ARGENT 3 07/09/41	GE41	59.744	12.697	59.686	59.802	-.163	-.27%	-4.37%	-9.43%	-4.37%	-9.59%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GE46	60.009	12.007	59.975	60.043	-.216	-.36%	-2.17%	-8.67%	-2.17%	-10.62%
BONTE 29 1/2 05/30/30		↑113.434	29.341	113.402	113.466	-.043	-.04%	+.10%	+1.44%	+.10%	+2.90%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30		93.412	5.937	93.305	93.519	-.061	-.07%	-.08%	-.78%	-.07%	-2.21%
BRAZIL 6 10/20/33		97.144	6.517	97.068	97.237	-.131	-.13%	-.30%	-.25%	-.30%	-4.06%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37		104.945	6.454	104.727	105.162	-.029	-.03%	+.07%	+.19%	+.07%	-4.22%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41		88.631	6.894	88.480	88.784	-.036	-.04%	+.01%	+.41%	+.01%	-4.87%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54		93.739	7.675	93.588	93.890	-.096	-.10%	-.09%	-.67%	-.09%	-5.51%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28		96.874	8.357	96.521	97.230	-.070	-.07%	+.09%	+.85%	+.09%	+5.17%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30		97.179	8.882	96.903	97.456	-.070	-.07%	+.34%	+1.33%	+.34%	+5.08%
COLOM 8 1/2 04/25/35		108.889	7.056	108.731	109.047	-.042	-.04%	+.68%	+2.56%	+.68%	-1.28%
COLOM 8 3/8 11/07/54		105.380	7.893	105.149	105.612	-.174	-.16%	+.38%	+3.48%	+.38%	-.65%
CHILE 4.95 01/05/36		95.186	5.629	95.149	95.223	-.097	-.10%	+.58%	+2.66%	+.58%	-5.72%
CHILE 5.33 01/05/54		89.569	6.122	89.475	89.662	-.106	-.12%	+.40%	+3.55%	+.40%	-7.38%
ELSALV 7.65 06/15/35		99.941	7.658	99.658	100.225	-.044	-.04%	-.11%	-.08%	-.11%	-4.13%
ELSALV 9.65 11/21/54		109.167	8.761	108.930	109.405	-.091	-.08%	+.38%	+.22%	+.38%	-5.10%
ECUA 6.9 07/31/30		97.455	8.353	97.318	97.591	-.017	-.02%	-.38%	+.04%	-.38%	-1.33%
ECUA 6.9 07/31/35		82.849	10.677	82.712	82.986	-.067	-.08%	-.72%	-2.23%	-.72%	-5.93%
PANAMA 6.7 01/26/36		103.704	6.117	103.625	103.783	-.093	-.09%	+.43%	+1.73%	+.43%	-3.70%
PANAMA 6.853 03/28/54		101.309	6.745	101.231	101.388	-.182	-.18%	+.50%	+3.11%	+.50%	-2.91%
PARGUY 4.95 04/28/31		97.550	5.742	97.445	97.656	-.071	-.07%	-.27%	+.46%	-.27%	-4.11%
PARGUY 5.4 03/30/50		84.157	6.786	84.002	84.313	+.083	+.10%	-1.62%	+1.39%	-1.62%	-9.90%
PERU 5 3/8 02/08/35		97.288	5.792	97.213	97.364	-.067	-.07%	+.53%	+2.37%	+.53%	-4.92%
URUGUA 4 3/8 01/23/31		98.579	4.859	98.491	98.668	+.002	--	+.31%	+1.02%	+.31%	-3.02%
URUGUA 5.442 02/14/37		97.978	5.725	97.917	98.040	-.097	-.10%	+.29%	+2.44%	+.29%	-5.77%

Fuente: Bloomberg

Los bonos provinciales que cotizan en BYMA en dólares cerraron la semana con una baja promedio de 1,4%.

Figura 4

BONOS PROVINCIALES EN DÓLARES: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 6/11/2026	Variación %			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Provincia de Salta	S24DD	1/12/2027	8,500%	40,55	0,5	0,5	-30,1	9,28%
Provincia de Mendoza	PM29D	19/3/2029	5,750%	39,00	0,3	0,3	-27,2	10,03%
Provincia de Neuquén	NDT5D	27/10/2030	6,875%	55,05	-0,9	-0,9	-21,7	8,33%
Provincia de Córdoba	CO32D	2/7/2032	9,750%	105,00	-2,1	-2,1	-3,7	10,43%
Ciudad Buenos Aires	BC33D	26/11/2033	7,800%	108,00	-	-	2,2	8,00%
Provincia de Neuquén	NDG4D	25/8/2034	7,350%	103,00	1,5	1,5	-	8,55%
Provincia de Santa Fe	SFD4D	11/12/2034	8,100%	101,05	0,8	0,8	-0,7	9,33%
Provincia de Córdoba	CO35D	3/2/2035	8,600%	95,90	-2,5	-2,5	-	10,55%
Provincia de San Juan	SJO5D	1/10/2035	9,550%	100,00	-2,3	-2,3	-	10,58%
Provincia de Chubut	PUA6D	29/4/2036	9,450%	109,05	3,2	3,2	-	9,43%
Provincia Buenos Aires	BA7DD	1/9/2037	5,875%	62,61	-4,0	-4,0	-16,6	15,15%
Provincia Buenos Aires	BB7DD	1/9/2037	6,625%	64,50	-3,6	-3,6	-9,2	15,63%
Provincia Buenos Aires	BC7DD	1/9/2037	5,250%	64,60	-7,5	-7,5	-2,1	13,99%

Fuente: LSEG

En el mercado local, BANCO HIPOTECARIO colocó ONs Clase 16 denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP) a una tasa de interés fija nominal anual de 3,75%, con vencimiento el 4 de noviembre de 2027, por un monto nominal de USD 34,78 M. También colocó ONs Clase 17 denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP) a una tasa de interés fija nominal anual de 5,5% con vencimiento el 4 de noviembre de 2028, por un monto nominal de USD 7,22 M. Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

GENNEIA colocó ONs Clase L, denominadas y pagaderas en dólares en efectivo en Argentina (dólar MEP) a una tasa de interés fija anual de 6,25% con vencimiento el 5 de noviembre de 2029, por un monto nominal de USD 70 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

BANCO NACIÓN colocó ONs Clase 7 denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP), a una tasa de interés fija anual de 5,5% con vencimiento el 5 de noviembre de 2028, por un monto nominal de USD 56,5 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

Las Obligaciones Negociables de compañías locales que cotizan en BYMA en dólares cerraron la semana con una baja promedio de 1,2%

Figura 5

BONOS CORPORATIVOS EN DÓLARES: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 6/11/2026	Variación %			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Banco de Galicia	BYCHD	10/10/2028	7,375%	104,95	-2,1	-2,1	-	7,67%
Banco Macro	BACGD	23/6/2029	8,000%	108,65	-0,1	-0,1	4,1	8,26%
Banco Macro	BACHD	28/1/2031	8,000%	107,05	-0,9	-0,9	-	8,23%
Capex*	CAC5D	25/8/2028	9,250%	53,95	3,0	3,0	-34,1	9,71%
Edenor	DNC7D	24/10/2030	9,750%	101,85	-1,0	-1,0	-2,6	11,39%
MSU Energy	RUCDD	5/12/2030	9,750%	108,85	2,3	2,3	8,0	10,99%
Pampa Energía	MGCMD	10/9/2031	7,950%	107,40	-0,6	-0,6	-0,9	7,92%
YPF Energía Eléctrica	YFCJD	16/10/2032	7,875%	102,85	-1,9	-1,9	-1,6	8,63%
Edenor	DNCAD	28/4/2033	9,500%	90,81	-4,8	-4,8	-	11,90%
Genneia	GN49D	2/12/2033	7,750%	106,85	-1,2	-1,2	3,5	8,38%
Pampa Energía	MGCOD	16/12/2034	7,875%	105,95	-1,4	-1,4	2,6	8,29%
MSU Green Energy	EAC4D	16/6/2036	9,750%	100,90	-1,9	-1,9	-	11,10%
Pampa Energía	MGCRD	14/11/2037	7,750%	101,65	-2,0	-2,0	-1,1	8,61%
TGS	TSC3D	24/7/2031	8,500%	110,50	0,2	0,2	1,0	7,53%
TGS	TSC4D	20/11/2035	7,750%	104,85	-1,3	-1,3	0,8	8,42%
Pan American Energy	PNDCD	30/4/2027	9,125%	21,50	1,7	1,7	-	8,57%
YPF	YCAMD	21/7/2027	6,950%	107,60	-	-	1,5	6,65%
Tecpetrol	TTCDD	3/11/2030	7,625%	103,80	-4,2	-4,2	-0,1	8,50%
CGC	CP38D	28/11/2030	11,875%	111,30	-1,7	-1,7	7,4	11,39%
Pluspetrol	PLC5D	18/5/2031	8,125%	107,95	-1,6	-1,6	3,9	8,93%
YPF	YMCXD	11/9/2031	8,750%	107,60	-1,5	-1,5	-1,5	8,30%
Pan American Energy	PNXCD	30/4/2032	8,500%	109,50	-1,4	-1,4	0,5	7,43%
Pluspetrol	PLC4D	30/5/2032	8,500%	108,70	-1,4	-1,4	2,5	8,91%
Tecpetrol	TTCAD	22/1/2033	7,625%	101,85	-4,1	-4,1	-5,3	9,24%
Vista Energy	VSCVD	10/6/2033	8,500%	108,95	-1,5	-1,5	2,8	8,55%
YPF	YMCJD	30/9/2033	7,000%	99,99	-1,1	-1,1	-3,3	8,18%
YPF	YM34D	17/1/2034	8,250%	106,80	-1,9	-1,9	-2,9	8,25%
Petroquímica Rivadavia	LQC1D	28/7/2034	8,500%	101,00	-1,1	-1,1	-	9,86%
YPF	YM44D	18/6/2035	7,550%	98,70	-1,4	-1,4	-	9,07%
Vista Energy	VSCTD	10/12/2035	7,625%	105,00	-1,9	-1,9	2,1	8,28%
Pan American Energy	PN43D	15/1/2037	7,750%	107,00	-0,3	-0,3	-	8,02%
Pluspetrol	PLC7D	30/9/2037	7,550%	99,62	-0,9	-0,9	-	8,74%
Vista Energy	VSCXD	8/4/2038	7,875%	99,71	-2,3	-2,3	-	8,75%
Irsa*	IRCFD	22/6/2028	8,750%	51,89	0,3	0,3	-24,5	7,28%
Irsa	IRCPD	31/3/2035	8,000%	102,85	-2,2	-2,2	-2,5	8,41%
Aeropuertos Arg. 2000	ARC1D	1/8/2031	8,500%	106,25	0,6	0,6	-1,2	7,29%
Arcor	RC1CD	31/7/2033	7,600%	108,00	0,2	0,2	-0,5	7,47%
Telecom Argentina	TLCMD	18/7/2031	9,500%	109,75	-2,0	-2,0	-2,2	8,55%
Telecom Argentina	TLCPD	28/5/2033	9,250%	108,65	-2,1	-2,1	-2,6	9,12%
Telecom Argentina	TLCTD	20/1/2036	8,500%	104,30	-1,5	-1,5	-	8,93%

Fuente: LSEG * Se encuentran amortizando capital

Los bonos en pesos ajustables por CER mostraron en la semana precios dispares:

Figura 6

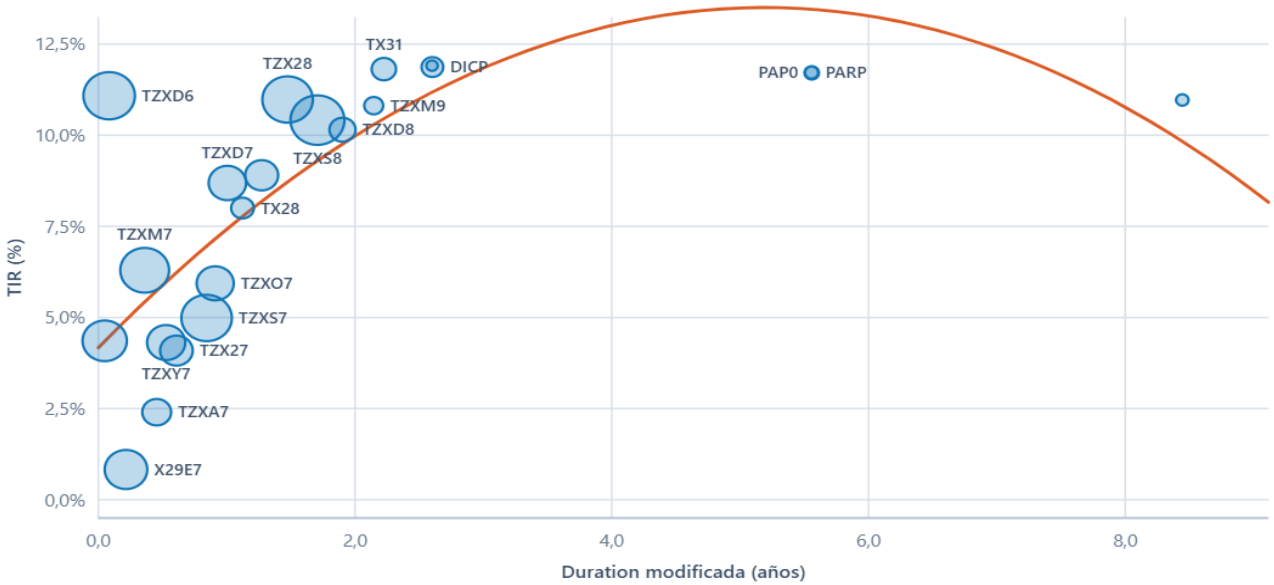
BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 06/11/2026	Variación porcentual WTD	MTD	YTD	TIR Real
Bonte 2028 + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.419,00	-22,5	-22,5	-13,7	8,52%
Bonte 2031 + 2.5%	TX31	30/11/2031	2,500%	1.478,00	-0,1	-0,1	27,1	11,95%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	48.500,00	-1,6	-1,6	12,6	11,45%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	33.055,00	-2,5	-2,5	11,3	11,68%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	39.500,00	-1,2	-1,2	6,0	10,86%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	130,10	0,5	0,5	38,4	-0,92%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	316,00	0,4	0,4	37,4	0,61%
Bonte 2027 CER + 0%	X29E7	29/1/2027	0,000%	105,30	0,8	0,8	-	0,47%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	236,00	0,7	0,7	39,9	2,04%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	130,40	0,7	0,7	33,9	2,93%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	127,55	0,1	0,1	-	2,72%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	418,95	0,5	0,5	38,6	3,60%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	114,00	1,0	1,0	-	5,24%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	103,70	1,5	1,5	-	5,95%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	290,15	-0,6	-0,6	35,5	8,12%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	105,75	0,5	0,5	-	8,75%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	361,35	-1,0	-1,0	31,5	10,07%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	97,87	-0,6	-0,6	-	10,13%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	88,69	1,0	1,0	-	10,05%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	93,06	-0,8	-0,8	-	10,41%

Fuente: LSEG

Figura 7

BONOS EN PESOS CON CER: curva de rendimientos (+ CER)



Fuente: IAMC

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR mostraron durante la semana una suba promedio de 0,5%, con una tasa de retorno promedio de 7,11%.

Figura 8
BONOS EN PESOS CER/TAMAR: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 06/11/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
CER/TAMAR 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	104,25	0,5	0,5	-	5,87%
CER/TAMAR 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	96,50	0,1	0,1	-	7,07%
CER/TAMAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	95,22	0,4	0,4	-	7,84%
CER/TAMAR 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	88,89	1,6	1,6	-	7,39%
CER/TAMAR 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	85,19	0,1	0,1	-	7,39%

Fuente: LSEG

Las Letras *dollar linked* terminaron la semana con una suba de 0,2% en promedio, mientras que los Bonos *dollar linked* cayeron en promedio 0,3%. El bono TAMAR/*dollar linked* subió 0,1%.

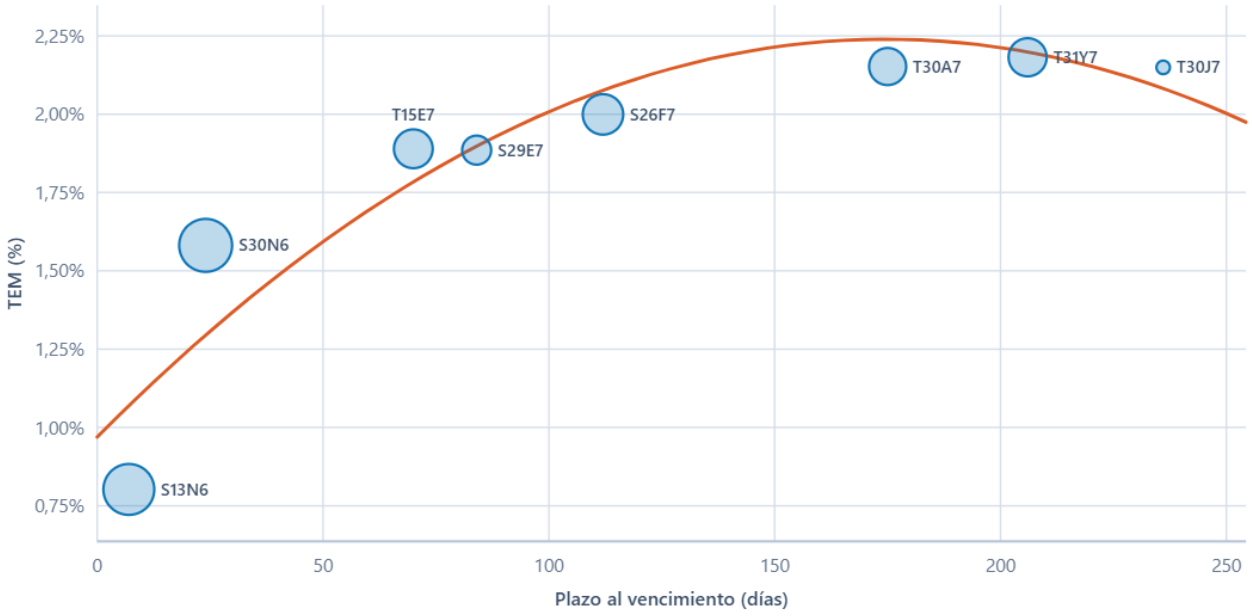
Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,7%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 25,05% nominal anual. Los Boncap subieron en promedio de 0,2%, y la tasa de rendimiento promedio es de 29,78% nominal anual.

Figura 9
LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 06/11/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S13N6	13/11/2026	0,000%	109,49	0,5	0,5	-	24,67%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	128,48	0,7	0,7	28,5	23,72%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	154,26	0,5	0,5	29,4	27,47%
Lecap	S29E7	29/1/2027	0,000%	106,38	0,9	0,9	-	26,75%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	139,45	0,4	0,4	30,9	30,08%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	129,70	-0,8	-0,8	28,5	31,77%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	132,30	0,8	0,8	-	29,79%
Bonte	TY30P	31/5/2030	29,500%	113,85	0,3	0,3	3,7	31,64%

Fuente: LSEG

Figura 10
BONOS A TASA FIJA: curva de rendimientos, TEM, en porcentaje mensual



Fuente: IAMC

En noviembre, el Gobierno deberá cubrir vencimientos por unos ARS 40.400 Bn, en medio de la incertidumbre en los mercados globales. **Economía realizó un nuevo llamado a licitación de deuda en pesos para este miércoles,** con la intención de buscar fondos para afrontar compromisos por unos ARS 10.600 Bn. Se reabrirán las emisiones de Lecap con vencimiento el 29/01/2027 (S29E7), Boncap con vencimiento el 30/06/2027 (T30J7), Boncer cupón cero con vencimiento el 30/06/2028 (TZX28) y Bono Dollar Linked con vencimiento el 15/01/2027 (D15E7). Se emitirá un nuevo Bono a tasa TAMAR con vencimiento el 30/4/27 (TMA27).

Este es el calendario de renta fija de esta semana:

- Lunes 9 de noviembre: Se pagará la renta de los títulos PNICO, PNJCO, PNRCO, YM37O, BF44O, BF45O, DRFBO, PFC3O, XRS1O, RCCRO y RIS1O, más el capital e intereses de los bonos AFCIO, DRFAO, BU2N6, BU3N6, FAS1M, TX26 y TX28.
- Martes 10 de noviembre: Se abonará la renta de los títulos COC3O, COC5O, FPC1O, GN38O, IES1M, MXC4O, RIR1O y TLCFO, más el capital e interés del bono MI31.
- Miércoles 11 de noviembre: Se pagará la renta de los títulos FYC1O, HN11L, MCC3O, NZC1O, NZC2O, NZC3O, TGCIO, VSCMO y XMC1O, el capital e intereses de los bonos MIC3O y PVS1L, más la amortización del título GN37O.
- Jueves 12 de noviembre: Se abonará la renta de los títulos CIC8O, GE11L, PHC4O y WNCOO, más el capital e intereses de los bonos CIC7O y NDT11.
- Viernes 13 de noviembre: Se pagará la renta de los títulos BAF27, BDC36, IDS1L, LR3DO, ORS1L, PN36O y PN37O, más el capital e intereses de los bonos BGC4O, BLN26 y S13N6.

ARGENTINA: Renta Variable

Otra semana para el olvido

Cerró otra semana para el olvido entre las acciones argentinas. En dólares, los ADRs de acciones argentinas que cotizan en el exterior manifestaron en las últimas cinco ruedas mayoría de bajas. Al cierre de este reporte: VIST cayó 18,6%, YPF -17,7%, IRS -14,9%, PAM -11,8%, SUPV -11,6%, EDN -9,5%, TGS -8%, TX -7,8%, y CEPU -7,6%, entre otras. Subieron: GLOB +5,4%, CAAP +4%, y BIOX +2,2%.

Figura 11
ADRS DE ACCIONES ARGENTINAS: variación porcentual, precios en USD

Empresa	TICKER	Precio (exterior)	Capitalización Bursátil USD M	Variación %		
				En la semana	En el mes	2026
Tenaris	TS	58,39	29.244,9	-6,3	-6,3	47,0
Ternium	TX	49,47	9.548,4	-7,8	-7,8	27,4
Vista Energy	VIST	57,30	6.373,6	-18,6	-18,6	17,8
Adecoagro	AGRO	9,13	1.311,8	-6,2	-6,2	14,6
YPF	YPF	38,78	16.462,2	-17,7	-17,7	6,9
Corp. America Airports	CAAP	24,98	4.077,6	4,0	4,0	-5,1
Telecom Argentina	TEO	10,21	1.372,2	-5,1	-5,1	-13,3
Cresud	CRESY	9,12	618,8	-7,1	-7,1	-20,8
MercadoLibre	MELI	1.532,43	77.580,3	-5,8	-5,8	-24,0
Globant	GLOB	47,22	2.126,2	5,4	5,4	-24,7
IRSA	IRS	12,63	938,7	-14,9	-14,9	-26,7
Pampa Energía	PAM	64,69	3.759,4	-11,8	-11,8	-27,6
Transportadora Gas del Sur	TGS	21,91	1.635,6	-8,0	-8,0	-29,9
Loma Negra	LOMA	8,86	1.103,2	-4,2	-4,2	-32,0
Banco Macro	BMA	59,58	3.983,5	-3,6	-3,6	-34,7
BBVA Argentina	BBAR	10,93	2.376,4	-7,4	-7,4	-40,0
Grupo Financiero Galicia	GGAL	30,37	4.280,4	-7,4	-7,4	-43,0
Central Puerto	CEPU	10,00	1.601,8	-7,6	-7,6	-44,0
Grupo Supervielle	SUPV	5,79	461,3	-11,6	-11,6	-51,9
Edenor	EDN	14,28	338,4	-9,5	-9,5	-52,8
Bioceres	BIOX	0,23	13,6	2,2	2,2	-83,8

Fuente: LSEG

Entre las demás empresas vinculadas al petróleo, VISTA ENERGY (VIST) tuvo una semana con una fuerte tendencia bajista hasta quebrar su media de 200 ruedas y el valor máximo del 2025:

Figura 12
VISTA ENERGY (VIST US): 2025-2026, precio en dólares



Fuente: TradingView

Debutó el nuevo instrumento de inversión denominado gForce MSCI MERVAL FCIA ETF, que comenzó a negociarse en el Panel General. Administrado por Galicia Asset Management, el instrumento opera con el ticker MERV y permite invertir en una cartera diversificada que replica el nuevo índice MSCI MERVAL mediante una única operación. El precio de apertura fue ARS 4.890, y cerró en ARS 4.930. Está compuesto por las 19 acciones que cotizan en el índice MSCI MERVAL y cada acción tiene un porcentaje de participación aproximado dentro del nuevo instrumento.

Las cuatro primeras representan el 55%: YPFD 16,50%, PAMP 14,80%, GGAL 13,71% y BMA 12,88%.

Un detalle clave de su composición interna es que el ETF reinvierte automáticamente los dividendos en efectivo que pagan las 19 empresas del MSCI MERVAL.

***JP Morgan* mantiene una recomendación de "Sobreponderar" a YPF (YPF) gracias a unos sólidos resultados operativos, una notable generación de flujo de caja libre y una acelerada reducción de su endeudamiento.** La entidad destaca que la compañía se ha transformado en un actor enfocado en el crecimiento de shale y en la exportación bajo el marco del RIGI. Aunque reconoce la existencia de riesgos políticos y volatilidad electoral de cara al próximo año, descarta un escenario de crisis similar al de 2019 debido a los sólidos fundamentos actuales de la empresa.

***Bank of America (BofA)* mantiene una postura constructiva sobre el sector energético argentino de cara a 2027,** destacando que las empresas llegan en mejor forma operativa y con valuaciones menos exigidas en comparación con el ciclo de 2019. A pesar de haber recortado levemente sus precios objetivos debido al incremento en el riesgo país, la entidad subraya que los fundamentos estructurales son más sólidos gracias al superávit energético del país, la protección del marco RIGI y la dolarización de los ingresos. Dentro de sus recomendaciones, ***BofA* ratifica a PAMPA ENERGÍA (PAM) como su principal opción de inversión en el mercado local.**

PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de USD 129 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de USD 23 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT26 los USD 790 M vs. los USD 591 M del 3ºT25 (33,7% YoY). El resultado operativo en el trimestre de estudio fue de USD 196 M vs. los USD 168 M del mismo trimestre de 2025 (+16,7% YoY). El EBITDA fue de USD 398 M, mostrando un crecimiento interanual de 23,3%, pero con un margen EBITDA de 50,3% (-4,1 pp YoY). La deuda financiera alcanzó los USD 2.766 M, mientras que la deuda financiera neta fue de USD 1.731 M.

TENARIS (TS) registró en el 3°T26 una ganancia de USD 531 M (+15%) e ingresos por USD 3.100 M (+4% YoY), superando los USD 2.990 M estimados. El EBITDA ajustado alcanzó USD 756 M, por encima de los USD 651 M previstos, con un margen del 24,4% frente al 21,9% del trimestre anterior. Las ventas en Norteamérica crecieron 14% YoY hasta USD 1.650 M, mientras que, en Asia Pacífico, Medio Oriente y África cayeron 17% hasta USD 595 M. Generó un flujo de caja libre de USD 268 M y cerró el trimestre con una posición de caja neta de USD 3.800 M.

IRSA (IRSA) reportó una pérdida neta en el 1ºT27 (año fiscal) de -ARS 6.380 M, que se compara con la ganancia neta del mismo período del año pasado de ARS 217.952 M. Los ingresos alcanzaron los ARS 179.892 M, creciendo un 4,4% en forma interanual. El resultado operativo en el 1ºT27 fue de ARS 992 M vs. los ARS 365.754 M del 1ºT26, afectado principalmente por un resultado negativo neto por cambios en el valor de propiedades de inversión de -ARS 74.236 M.

LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 3ºT26 una ganancia neta de ARS 14.482 M, que se compara con la pérdida neta del mismo período del año pasado de -ARS 11.451 M. Los ingresos alcanzaron en el 3ºT26 los ARS 270.107 M vs. los ARS 279.075 M del mismo trimestre de 2025 (-3,2% YoY). El EBITDA ajustado alcanzó en el 3ºT26 los ARS 54.189 M vs. los ARS 58.057 M del 3ºT25 (-6,7% YoY), con un margen EBITDA ajustado de 20,1% (0,7 pp YoY). La deuda neta alcanzó en el trimestre los ARS 220.186 M (-41,3% YoY).

METROGAS (METR) reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de ARS 58.139 M, que se compara con la utilidad neta del mismo trimestre de 2025 de ARS 63.888 M (-9% YoY). Los ingresos ordinarios alcanzaron los ARS 561.440 M en el 3ºT26 vs. los ARS 488.027 M, un 15% superior en forma interanual. La ganancia operativa en el 3ºT26 fue de ARS 91.431 M vs. los ARS 106.651 M, mostrando una disminución interanual de 14,3% por subas de costo operativos y más gastos de comercialización.

TERNIUM (TX) reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de USD 368 M, que se compara con la pérdida neta del 3ºT25 de -USD 270 M. Las ventas netas alcanzaron en el 3ºT26 los USD 4.644 M vs. los USD 3.955 M del mismo trimestre de 2025 (+7% QoQ, +17% YoY). El resultado operativo fue de USD 578 M en el 3ºT26 vs. los USD 215 M del 3ºT25 (+9% QoQ, +168% YoY). El EBITDA ajustado alcanzó en el trimestre los USD 785 M vs. los USD 420 M del mismo período de 2025 (+10% QoQ, +87% YoY). El margen EBITDA ajustado fue de 16,9% de las ventas vs. los 10,6% del 3ºT25.

TERNIUM ARGENTINA (TXAR) reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de ARS 148.800 M, que se compara con la pérdida neta del mismo trimestre de -ARS 59.700 M. Las ventas netas en el período fueron de ARS 820.100 M vs. los ARS 709.900 M del 3ºT25. Los despachos ascendieron a 516.800 toneladas en el 3ºT26, lo que representa un aumento de 15.000 toneladas con respecto al mismo período del año anterior. El resultado operativo alcanzó en el 3ºT26 los ARS 26.200 M vs. los ARS 29.000 M del mismo trimestre del año pasado. El resultado financiero fue en el 3ºT26 de ARS 17.600 M vs. la pérdida de -ARS 5.900 M del 3ºT25.

TRANSENER (TRAN) reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de ARS 82.779 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 66.526 M, mostrando así un beneficio de 24,4% interanual. Los ingresos por ventas alcanzaron en el 3ºT26 los ARS 210.838 M, un 14% superior respecto al mismo trimestre de 2025. El resultado operativo en el 3ºT26 fue de ARS 121.003 M vs. los ARS 101.478 M del 3ºT25 (+19,2% YoY). El resultado EBITDA alcanzó en el trimestre los ARS 135.745 M vs. los ARS 115.849 M del mismo período de 2025 (+17,2% YoY).

TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) reportó en el período de nueve meses de 2026 una ganancia neta de ARS 146.980,2 M.

GEOPARK (GPRK) concretó oficialmente su ingreso al mercado venezolano mediante un contrato a veinticinco años por el Bloque Bare. Como parte de esta operación estratégica, realizada a cambio de acciones y sin pagos en efectivo, el Grupo Gilinski asumió el control mayoritario de la petrolera al alcanzar aproximadamente el 56% de participación. La dirección de la compañía ha señalado que su enfoque actual se centrará plenamente en la ejecución operativa segura y disciplinada, reforzando así su confianza en el sector energético de la región.

LABORATORIOS RICHMOND (RICH): el CEO de la compañía, Marcelo Figueiras, expresó su ambiciosa proyección de consolidar a la farmacéutica como el próximo unicornio argentino. Para alcanzar esta meta, la estrategia contempla duplicar o triplicar la facturación en un plazo de cinco años y concretar una cotización en la bolsa de EE.UU. Asimismo, el plan de expansión incluye afianzar su presencia internacional en Europa y otros mercados, respaldado por una sólida visión de inversión a largo plazo en el sector de la salud.

MERCADOLIBRE (MELI) defraudó a los inversores que buscan en la empresa una mejora en los márgenes netos. Reportó una ganancia neta en el 3ºT26 de USD 448 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de USD 421 M (+6,4% YoY). Los ingresos netos y financieros alcanzaron los USD 10.750 M, mostrando un crecimiento interanual del 45%, siendo Brasil el mercado de mayor dinamismo. El resultado operativo en el 3ºT26 fue de USD 676 M vs. los USD 724 M, cayendo 6,6% interanual debido a mayores gastos operativos. El EBITDA Ajustado alcanzó en el 3ºT26 los USD 982 M, creciendo en forma interanual un 5,3%. El volumen bruto de mercancías (GMV) alcanzó los USD 23.000 M (+38% YoY), acompañado por un total de 867 millones de artículos vendidos. Por el lado de la Fintech (Mercado Pago), los usuarios activos mensuales superaron los 93 millones, impulsados por un crecimiento superior al 35% en Brasil y una consolidación como el banco digital más grande de México con más de 18 millones de usuarios activos.

***Morgan Stanley* reafirma su recomendación de "*Sobreponderar*" acciones de MERCADOLIBRE (MELI) con un precio objetivo de USD 2.450 por ADR,** fundamentándose en que sus sólidos impulsores estructurales de crecimiento superan la volatilidad macroeconómica regional. A pesar de una contracción temporal en los márgenes operativos del tercer trimestre de 2026 debido a mayores inversiones en logística y marketing, el banco destaca la resiliencia en el volumen de transacciones y la expansión del negocio financiero.

***JP Morgan* mantiene una recomendación neutral sobre MERCADOLIBRE (MELI) tras un tercer trimestre de 2026 más débil de lo previsto,** en el cual el resultado operativo (EBIT) se situó un 10% por debajo de las estimaciones del banco. Esta contracción en los márgenes, que cayeron al 6,3%, refleja la persistencia de fuertes inversiones en logística y marketing estratégico en Brasil. A pesar de este impacto a corto plazo en la rentabilidad, la entidad destaca la sólida dinámica comercial, el crecimiento sostenido de la cartera de crédito y el compromiso de la compañía de seguir reinvirtiendo para consolidar su liderazgo a largo plazo.

***Goldman Sachs* reitera su recomendación de "Comprar" acciones de MERCADOLIBRE (MELI), estableciendo un precio objetivo a 12 meses de USD 2.230 por ADR.** A pesar de registrar una leve contracción operativa en el tercer trimestre de 2026 debido a mayores inversiones en logística y marketing estratégico, la firma destaca que los principales indicadores de crecimiento y volumen se mantienen sólidos. Asimismo, el banco confía en que la compañía logrará una inflexión alcista en su bene*fici*o operativo hacia 2027 a medida que maduren sus iniciativas de expansión.

***Bank of America (BofA)* mantiene su recomendación de "Comprar" acciones de MERCADOLIBRE (MELI), estableciendo un precio objetivo de USD 2.400 por ADR.** A pesar de registrar una contracción en sus márgenes operativos durante el tercer trimestre de 2026 debido a mayores costos en logística y marketing, la entidad destaca que los sólidos volúmenes de comercio y el crecimiento de la red de pagos continúan impulsando su participación de mercado. Asimismo, el banco estima que la reducción progresiva en los costos de envío unitarios y la maduración de sus carteras de crédito respaldarán una mayor rentabilidad.

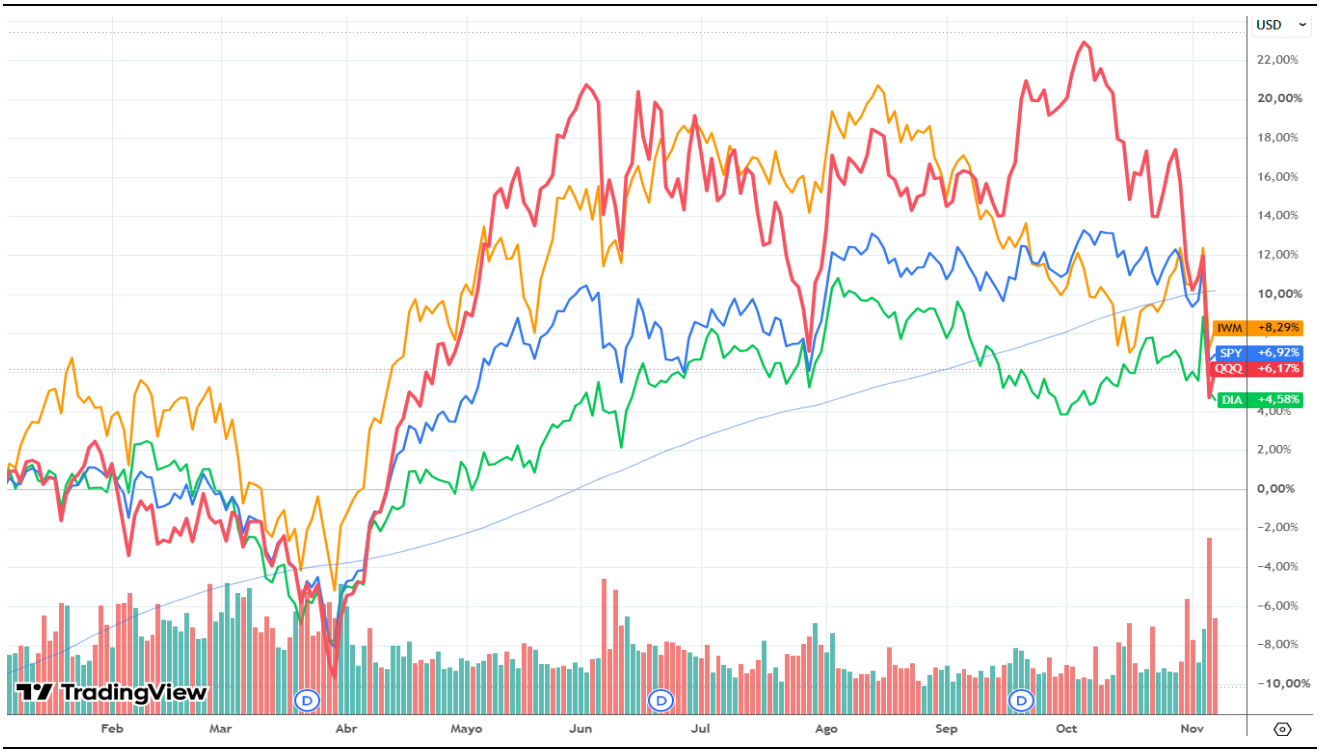
MERCADOS INTERNACIONALES

Un jueves de terror, una semana para el olvido

Los principales índices estadounidenses finalizaron una semana muy negativa, condicionada por la fuerte corrección de las compañías vinculadas con inteligencia artificial. **El Nasdaq Composite cayó 3,2%, el Nasdaq 100 perdió 4,8% y el S&P 500 retrocedió 2,3%. El Dow Jones mostró mayor resistencia, con una baja de 0,6%, mientras que el Russell 2000 cedió 2,6%.** El VIX del S&P 500 tuvo un pico que superó el 28% semanal y cerró en 25,6%, mostrando claramente que los mercados continúan demandando protección frente a nuevas oscilaciones.

Esta es la evolución del ETF del NASDAQ 100 (QQQ), que contrajo su suba anual acumulada a +6% luego de haber estado subiendo +23% a inicios de octubre, comparados con los del S&P 500 (SPY), Dow Jones (DIA) y Russell 2000 (IWM).

Figura 13
ETFs del NASDAQ 100 (QQQ) vs. SPY, DIA e IWM: acumulado del año, en porcentaje



Fuente: TradingView

El episodio central ocurrió el jueves pasado, cuando el Nasdaq Composite cayó 5,5%, su mayor caída diaria desde 2020, y terminó más de 10% por debajo de su máximo reciente, entrando formalmente en territorio de corrección. Las “Siete Magníficas” perdieron USD 1 Tr de capitalización en una sola jornada.

El driver inmediato fue la victoria demócrata en ambas cámaras del Congreso y en algunas gobernaciones estratégicas, que elevó el temor a una regulación más estricta de la construcción de centros de datos. El mercado comenzó a descontar mayores exigencias vinculadas con el consumo eléctrico y de agua, los permisos de construcción y el impacto de estas instalaciones sobre las tarifas residenciales. **El riesgo más concreto sería una desaceleración de los proyectos, mayores costos regulatorios y una redistribución geográfica de la infraestructura. La reacción también encontró un mercado vulnerable por las dudas preexistentes sobre el endeudamiento, el gasto de capital y el retorno económico de las inversiones en IA.**

Las bolsas europeas lograron cerrar la semana con un desempeño, con el Stoxx 600 relativamente neutro y el Euro Stoxx 50 ganando 0,4%. ***Goldman Sachs*** **eleva sus proyecciones de crecimiento del beneficio por acción del índice STOXX 600 al 18% para 2026, 7% para 2027 y 5% para 2028,** impulsadas principalmente por los sectores financiero y de materias primas. El banco destaca que las empresas europeas mantienen un crecimiento superior al de la economía regional, gracias a su exposición internacional y a la composición sectorial del índice. Sin embargo, advierte que el crecimiento de las ganancias se moderaría en los próximos años por menores aportes de las materias primas y escasas mejoras adicionales en los márgenes.

Asia fue la región más afectada por la corrección de los mercados: el Nikkei 225 cayó 9,3% y el Kospi -11,7%, su peor semana en 18 años. Durante el viernes llegó a caer 8,8%, lo que activó una suspensión temporal de las operaciones. En contraste, en China el CSI 300 avanzó 1,7%.

La corrección semanal estuvo encabezada por Energía y Tecnología. El sector energético cayó 9,2%, acompañando la caída del petróleo. Tecnología retrocedió 7,6%, afectada por la liquidación de semiconductores y proveedores de infraestructura para inteligencia artificial. Industriales también quedó expuesto a esta corrección y perdió 3,7%, mientras que Materiales bajó 1,7%.

En sentido contrario, Telecomunicaciones lideró ampliamente con una suba de 5,7%, apoyado por la recuperación de grandes plataformas como Meta Platforms (META) y Alphabet (GOOGL). El avance permitió que el sector se diferenciara de tecnología, aunque ambos mantienen una elevada sensibilidad a la evolución de las inversiones en inteligencia artificial.

También finalizaron en terreno positivo Real Estate (+2,6%), Consumo Discrecional (+0,9%), Finanzas (+0,8%), Salud (+0,6%) y Consumo Básico (+0,5%). Utilities fue el único segmento defensivo que cerró ligeramente en baja, con una pérdida de 0,4%.

El mercado laboral ofreció mejores cifras: la economía estadounidense creó 165.000 empleos en octubre, muy por encima de los aproximadamente 60.000 esperados, las nóminas de agosto y septiembre fueron revisadas al alza y la tasa de desempleo bajó de 4,2% a 4,1%. **Es por eso que la probabilidad de una nueva suba de tasas en diciembre aumentó a 78%.**

El **rendimiento del Treasury estadounidense a 10 años** cerró en 4,88%, luego del informe de empleo superior a las expectativas reforzara las perspectivas de un nuevo aumento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal en diciembre. Los resultados evidenciaron la resiliencia del mercado laboral y sugieren que la economía podría absorber mayores costos de financiamiento mientras la Fed intenta contener las presiones inflacionarias.

Los mercados continúan evaluando las implicancias económicas de la victoria demócrata en ambas cámaras del Congreso, incluyendo la posibilidad de menores recortes impositivos y un gasto público más contenido.

El petróleo WTI cayó 13% la semana pasada, la mayor desde mediados de abril. El retroceso estuvo impulsado por las expectativas de avances diplomáticos en Medio Oriente, que contribuyeron a reducir las preocupaciones sobre posibles interrupciones prolongadas del suministro de crudo. El presidente estadounidense, Donald Trump, mantuvo conversaciones con el emir de Qatar, Tamim bin Hamad Al Thani, sobre iniciativas destinadas a reducir las tensiones regionales. Paralelamente, Irán estaría evaluando propuestas de mediadores internacionales relacionadas con su programa nuclear, lo que aumentó las expectativas de una eventual solución negociada al conflicto. Un acuerdo diplomático podría facilitar la recuperación de las exportaciones petroleras de Medio Oriente, aumentando la disponibilidad de crudo en el mercado internacional.

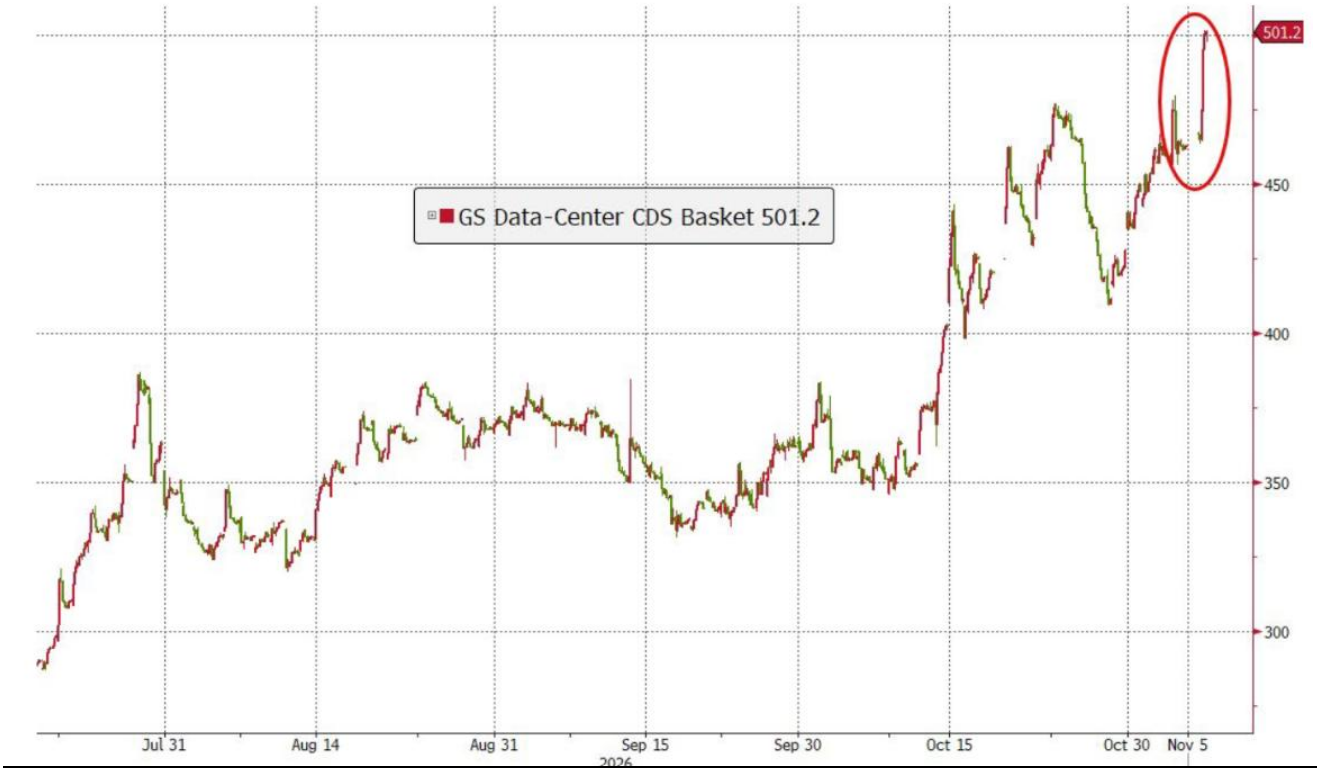
Sin embargo, persisten obstáculos importantes, dado que Teherán exige el levantamiento del bloqueo naval estadounidense, la flexibilización de las sanciones económicas y la liberación de activos congelados antes de permitir la reapertura completa del estrecho de Ormuz. Además de que Trump comentó que estaba pensando en destruir nuevamente a Irán y que según datos de la Oficina de Operaciones de Comercio Marítimo del Reino Unido, los incidentes de seguridad en la región se mantienen cerca de niveles récord, lo que evidencia que las restricciones sobre el suministro y las rutas comerciales todavía no se han resuelto.

El dólar (índice DXY) avanzó ligeramente (+0,3%), respaldado por la búsqueda de refugio ante la caída de las acciones tecnológicas. El informe laboral de octubre reforzó el movimiento y la probabilidad de una suba de tasas de la Fed en diciembre aumentó hasta 77%. Las mayores caídas entre las monedas desarrolladas correspondieron al dólar australiano (−2,1%) y al neozelandés (−1,4%) y en Latinoamérica el peso chileno perdió 1,6% (caída semanal de 2,9% del cobre) y el real brasileño otro 1,1%, mientras persisten las dudas sobre el ajuste fiscal del nuevo gobierno de Lula (se conocieron las alícuotas de los impuestos al “vicio” pero nada de reducción de gastos).

Esta semana continuará la temporada de resultados del 3°T26, **con presentaciones de Cisco Systems (CSCO), Applied Materials (AMAT), Barrick Mining (B), CoreWeave (CRWV), Occidental Petroleum (OXY) y Nebius Group (NBIS),** entre otras compañías.

En el mercado de crédito a tecnológicas se incrementaron las dudas. Subieron los Credit Default Swaps de las empresas de data centers hasta superar los 500 puntos básicos porque el mercado le asigna mayores chances de default a muchas de las compañías que están dentro del negocio de la inteligencia artificial.

Figura 14
CREDIT DEFAULT SWAPS DE EMPRESAS DE DATA CENTERS: bps, agosto-noviembre 2026



Fuente: Bloomberg en base a Goldman Sachs

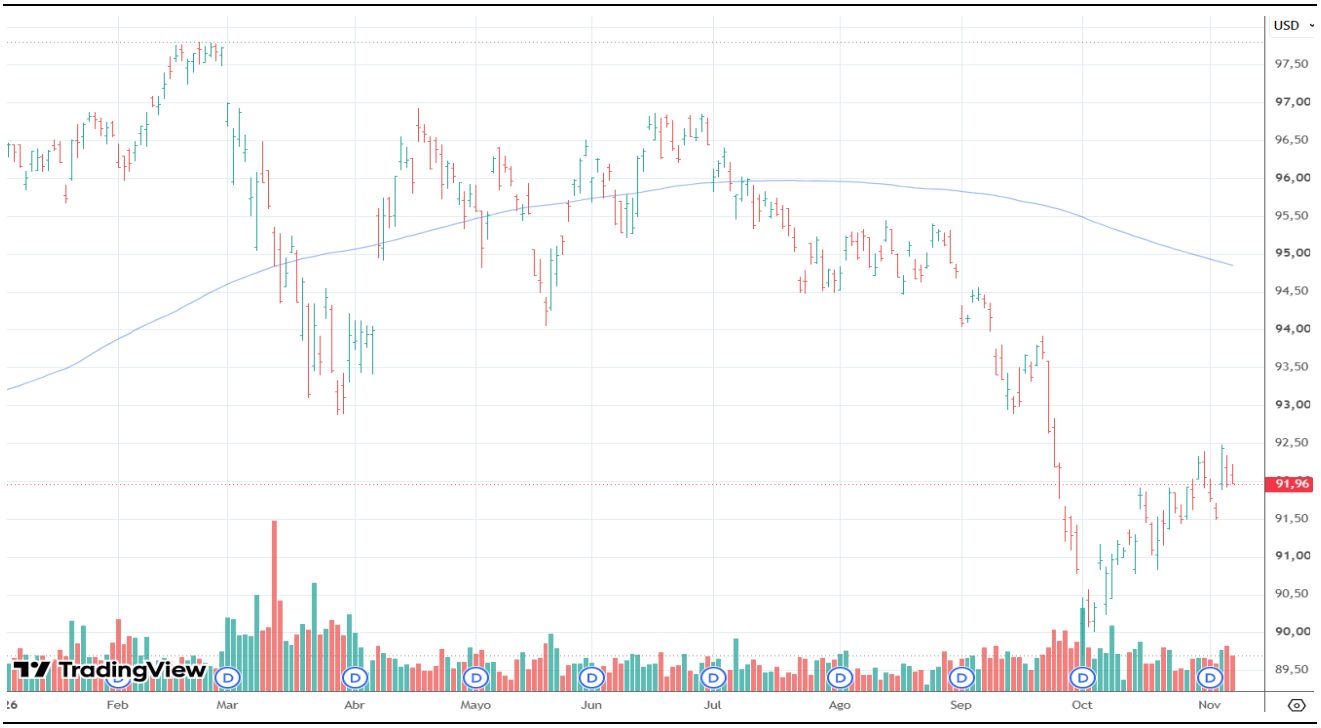
En esta etapa de fuertes inversiones en la IA, las 7 mayores empresas han comprometido USD 4,5 Tr. en futuros alquileres y acuerdos de compra de centros de datos que no aparecen como deuda en sus balances. Se llama deuda "off balance sheet". **Solo el 15% (quince) de sus obligaciones totales están realmente en los libros, según JP Morgan.**

- Google: USD 113 B en los libros, USD 1,08 B fuera
- Anthropic: USD 8 B dentro, USD 865 B fuera (100 veces mayores que su deuda registrada)
- Meta: USD 110 B dentro, USD 810 B fuera
- Microsoft: $110 B dentro, USD 575 B fuera
- Nvidia: USD 37 B dentro, USD 422 B fuera
- Amazon: USD 223 B dentro, USD 419 mil millones fuera
- Oracle: USD 157 B dentro, USD 322 B fuera

***Bank of America* advierte sobre un deterioro del mercado de crédito europeo**, con mayores riesgos en empresas de menor calidad y un aumento de la incertidumbre vinculada al financiamiento de la IA. Sin embargo, considera que las recientes correcciones generaron oportunidades de inversión y destaca el atractivo de los bonos de corto plazo y de sectores defensivos, como servicios públicos. Asimismo, señala que las dudas sobre la rentabilidad de las inversiones en IA y las crecientes necesidades de financiamiento podrían mantener la volatilidad en el sector tecnológico.

Los bonos corporativos sin grado de inversión (*high yield*) continuaron estando muy castigados y lateralizando después de las fuertes bajas de septiembre. Aquellos bonos soberanos de países emergentes, en cambio, tuvieron una recuperación en las últimas semanas.

Figura 15
ETF DE BONOS EMERGENTES: acumulado 2026



Fuente: TradingView

Buena data de empleo

Positivo: la economía estadounidense creó 165.000 puestos de trabajo no agrícolas en octubre de 2026, superando ampliamente las expectativas del mercado de 59.000 empleos. El resultado evidenció una fortaleza del mercado laboral mayor a la prevista, mientras que la tasa de desempleo descendió hasta 4,1%, frente al 4,2% esperado. Asimismo, las cifras de empleo de los dos meses anteriores fueron revisadas al alza en un total de 84.000 puestos.

Figura 16
DATA DE EMPLEO DE EE.UU. DE OCTUBRE

United States | Browse | 09:10:58 | 11/06/26 - 11/13/26
Economic Releases | All Economic Releases | View Agenda Weekly

	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	11/06 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Oct	70k	165k	29k	60k
22)	11/06 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Oct	--	84k	-60k	--
23)	11/06 08:30				Change in Private Payrolls	Oct	65k	159k	46k	78k
24)	11/06 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Oct	7k	19k	9k	13k
25)	11/06 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Oct	--	137k	51k	79k
26)	11/06 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Oct	0.3%	0.4%	0.1%	0.3%
27)	11/06 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Oct	2.9%	3.1%	3.0%	3.2%
28)	11/06 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Oct	34.4	34.4	34.4	--
29)	11/06 08:30				Unemployment Rate	Oct	4.2%	4.1%	4.2%	--
30)	11/06 08:30				Labor Force Participation Rate	Oct	61.8%	61.9%	61.8%	--
31)	11/06 08:30				Underemployment Rate	Oct	7.6%	7.9%	7.6%	--

Fuente: Bloomberg

La creación de empleo de agosto se ajustó hasta 186.000 (+53.000), mientras que la de septiembre aumentó hasta 60.000 (+31.000). Por su parte, los salarios promedio por hora aumentaron 0,4% MoM y 3,1% YoY, superando las expectativas de 0,3% y 2,9%, respectivamente. La jornada laboral promedio se mantuvo sin cambios en 34,4 horas semanales.

El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan aumentó hasta 51,0 puntos en el dato preliminar de noviembre de 2026, desde los 48,0 puntos registrados en octubre, y superando las expectativas del mercado, que anticipaban una lectura de 48,0 puntos. La mejora estuvo impulsada por avances moderados en las expectativas sobre las finanzas personales y las condiciones empresariales, principalmente entre los votantes independientes. **En cuanto a las perspectivas inflacionarias, a un año disminuyeron hasta 4,3%, desde 4,7% en octubre, mientras que las correspondientes al largo plazo se moderaron hasta 3,4%, desde 3,5%,** una señal favorable para la Reserva Federal, aunque las expectativas continúan elevadas.

El índice PMI manufacturero del ISM aumentó a 55,5 puntos en octubre, superando ampliamente las expectativas del mercado de 54,6 puntos, el segundo ritmo de expansión más elevado del sector en casi cuatro años, impulsado principalmente por una mayor actividad productiva. El índice PMI de servicios del ISM disminuyó a 54,5 puntos en octubre de 2026, su nivel más bajo en tres meses.

Las vacantes laborales en EE.UU. aumentaron inesperadamente en 333.000 durante septiembre (positivo) y alcanzó su nivel más elevado en cuatro meses.

Esta semana, los informes de inflación al consumidor (IPC) y al productor (IPP) de octubre concentrarán la atención de los mercados. Se espera que la inflación general se modere hasta 0,3% MoM, desde 0,6% en septiembre, mientras que la inflación subyacente disminuiría hasta 0,2%, frente al 0,3% anterior. Por su parte, el IPP, que se publicará el viernes, mostraría un incremento de 0,4%, desde 1,3%, mientras que su componente subyacente avanzaría 0,3%, frente al 0,7% previo. También se conocerán las ventas de viviendas existentes, el resultado fiscal del Gobierno federal, los inventarios mayoristas y el índice de optimismo de las pequeñas empresas de la NFIB.

Figura 17
CALENDARIO DE INDICADORES A PRESENTARSE EN EE.UU.: semana actual

United States | Browse | 09:10:58 | 11/06/26 - 11/13/26
Economic Releases | All Economic Releases | View: Agenda / Weekly

	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
38)	11/09 10:00				Wholesale Trade Sales MoM	Sep	--	--	1.8%	--
39)	11/09 10:00				Wholesale Inventories MoM	Sep F	0.6%	--	0.6%	--
40)	11/09 11:00				NY Fed 1-Yr Inflation Expectations	Oct	3.78%	--	3.90%	--
41)	11/10 06:00				NFIB Small Business Optimism	Oct	97.7	--	97.9	--
42)	11/10 08:15				ADP Weekly Employment Change	Oct 24	--	--	16.750k	--
43)	11/10 08:30				BLS Won't Publish Oct. 2026 YoY CPI Data					
44)	11/10 08:30				CPI MoM	Oct	0.3%	--	0.6%	--
45)	11/10 08:30				Core CPI MoM	Oct	0.2%	--	0.3%	--
46)	11/10 08:30				CPI Index NSA	Oct	337.374	--	336.940	--
47)	11/10 08:30				Core CPI Index SA	Oct	339.711	--	338.896	--
48)	11/10 08:30				Real Avg Weekly Earnings YoY	Oct	--	--	-0.1%	0.0%
49)	11/10 08:30				Real Avg Hourly Earning YoY	Oct	--	--	-0.7%	-0.5%
50)	11/11 07:00				MBA Mortgage Applications	Nov 6	--	--	-1.2%	--
51)	11/12 08:30				Initial Jobless Claims	Nov 7	195k	--	189k	--
52)	11/12 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Nov 7	--	--	194.75k	--
53)	11/12 08:30				Continuing Claims	Oct 31	--	--	1718k	--
54)	11/12 10:00				Existing Home Sales	Oct	3.85m	--	3.99m	--
55)	11/12 10:00				Existing Home Sales MoM	Oct	-3.3%	--	1.5%	--
56)	11/12 14:00				Federal Budget Balance	Oct	--	--	-$284.3b	--
57)	11/13 08:30				PPI Final Demand MoM	Oct	0.4%	--	1.3%	--
58)	11/13 08:30				PPI Ex Food and Energy MoM	Oct	0.3%	--	0.7%	--
59)	11/13 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Oct	--	--	0.5%	--
60)	11/13 08:30				PPI Final Demand YoY	Oct	6.6%	--	6.3%	--
61)	11/13 08:30				PPI Ex Food and Energy YoY	Oct	5.0%	--	5.0%	--
62)	11/13 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Oct	--	--	5.0%	--

Fuente: Bloomberg

Las ventas minoristas de la Eurozona retrocedieron 0,7% MoM en septiembre de 2026 y registraron una caída significativamente superior al esperado por el mercado. Se desaceleró hasta 0,4% YoY, desde 1,3% en agosto.

La inflación de la Eurozona se aceleró a 4,0% YoY en octubre de 2026, y alcanzó su nivel más elevado desde septiembre de 2023, manteniéndose considerablemente por encima del objetivo de 2% establecido por el BCE.
En contraste, la inflación subyacente se mantuvo estable en 2,5% YoY, en línea con las expectativas. Los precios al productor de la Eurozona aumentaron 2,5% MoM, y 11,1% en septiembre, superando las expectativas del mercado y alcanzando su nivel más elevado desde febrero de 2023.

La producción industrial de Alemania aumentó 0,7% mensual en septiembre de 2026, superando las expectativas del mercado, o 0,4% YoY. Las ventas minoristas de Alemania retrocedieron 2,0% MoM en septiembre, cayendo -2,3% YoY. Los pedidos industriales de Alemania aumentaron 4,4% MoM en septiembre, el mayor crecimiento mensual desde marzo, impulsado principalmente por la recuperación de la industria automotriz.

El Banco de Inglaterra (BoE) aumentó su tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, hasta 4,00%, durante su reunión de noviembre de 2026, en línea con las expectativas del mercado. Anticipó que la inflación británica se acelerará desde el actual 3,5% hasta aproximadamente 5,0% hacia mediados de 2027.

El Banco Central de Suecia elevó la tasa de interés de referencia del 1,75% al 2%, en línea con las expectativas, y Goldman Sachs anticipa dos nuevos aumentos trimestrales hasta alcanzar el 2,5% durante 2027.

JP Morgan revisó a la baja su proyección de crecimiento de la Eurozona para el 4ºT26, de 1,5% a 1,25% anualizado, tras la desaceleración del PMI compuesto de octubre a 51,7 puntos. El deterioro se concentró principalmente en Francia. Espera que el impacto del encarecimiento energético disminuya desde comienzos de 2027 y el crecimiento se acelere al 1,5%.

Esta semana y en Europa, se conocerá la actualización del PIB del 3°T26 para la Eurozona, junto con los datos preliminares de empleo. En Alemania, se espera una leve reducción del superávit comercial por segundo mes consecutivo, mientras que los precios mayoristas aumentarían por cuarto mes seguido. En Reino Unido, la Oficina Nacional de Estadísticas publicará el PIB del 3°T26, el crecimiento económico mensual, la producción industrial y manufacturera, y la balanza comercial. Se espera que la economía británica crezca 0,7% QoQ en el 3T26, su mayor expansión desde el 1°T24. Sin embargo, el PIB de septiembre se mantendría sin cambios, después de tres meses consecutivos de crecimiento. Asimismo, se anticipan caídas en la producción industrial y manufacturera, tras los avances registrados durante los dos meses anteriores.

El índice PMI compuesto de RatingDog de China disminuyó ligeramente a 52,0 puntos en octubre, alcanzando su nivel más bajo desde julio y señalando una moderación del crecimiento del sector privado. La aceleración de la producción manufacturera no logró compensar el menor ritmo del sector de servicios. El índice PMI compuesto de S&P Global de Japón disminuyó a 52,1 puntos en octubre: alcanzó su nivel más bajo desde mayo, aunque se mantuvo en terreno expansivo por decimonoveno mes consecutivo. La moderación respondió principalmente al menor crecimiento de la producción manufacturera, que compensó la ligera aceleración de la actividad del sector de servicios. Los salarios nominales promedio en Japón aumentaron 4,6% YoY en septiembre, acelerándose.

En China, los datos de inflación y comercio exterior de octubre serán los principales indicadores de la semana. Se espera que la inflación al consumidor se desacelere hasta 0,8% YoY, en un contexto de persistente debilidad de la demanda interna.

En contraste, la inflación al productor se aceleraría hasta 5,4%, impulsada por los mayores precios de la energía y las materias primas. Asimismo, el superávit comercial chino mostraría una leve reducción, aunque la demanda internacional de productos tecnológicos y vinculados a inteligencia artificial continuaría sosteniendo las exportaciones e importaciones. También se publicarán las ventas de vehículos, la cuenta corriente y los nuevos préstamos en yuanes, que se desacelerarían significativamente hasta CNY 80.000 M.

En Japón, los mercados estarán atentos al resumen de opiniones de la reunión de octubre del Banco de Japón (BoJ), en la que la autoridad monetaria mantuvo su tasa de referencia en 1,25%, máximo de 31 años, después del incremento aplicado en septiembre. La agenda incluirá además el gasto de los hogares, que aumentaría 0,3%, la cuenta corriente, que mostraría un menor superávit, los pedidos de máquinas herramienta, la inflación al productor, que repuntaría 0,3%, y el índice Reuters Tankan.

En Latinoamérica:

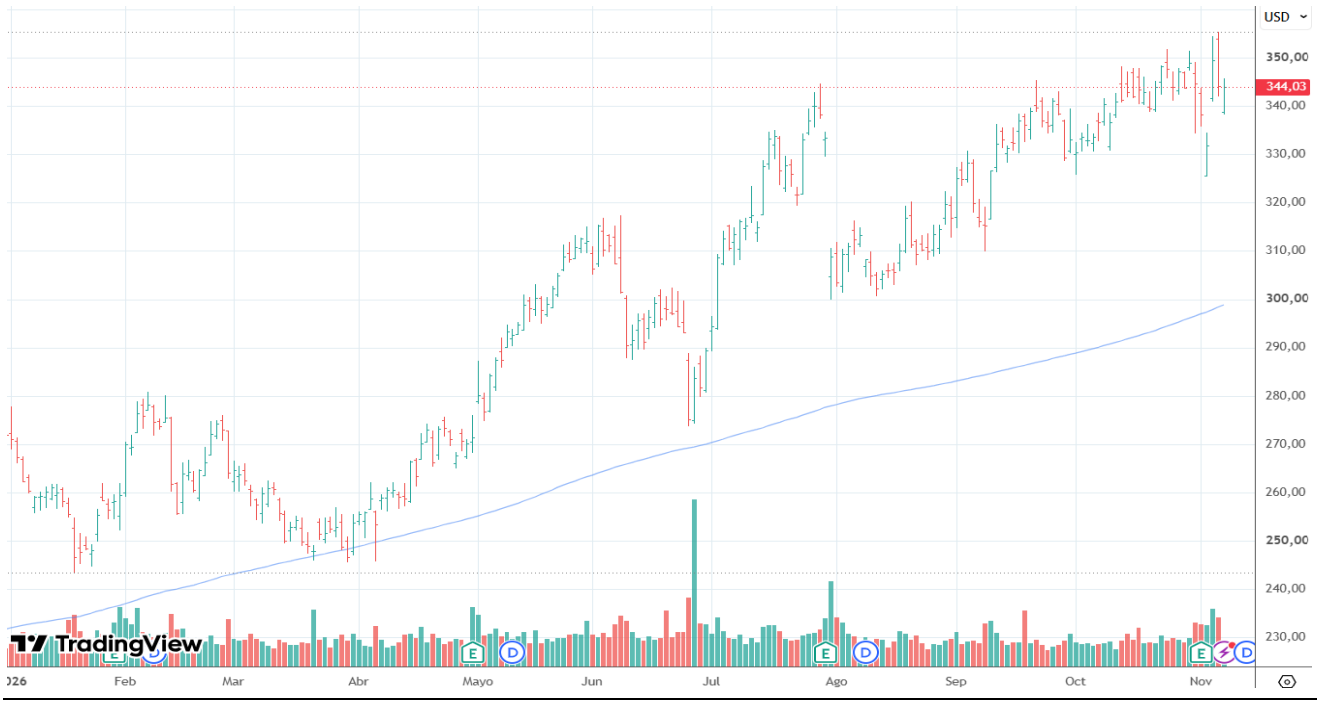
- **El Banco Central de Brasil mantuvo sin cambios la tasa Selic en 13,75%** durante su reunión de noviembre, interrumpiendo el ciclo de recortes de tasas ante el deterioro de las expectativas inflacionarias y las crecientes presiones fiscales que complican las perspectivas de política monetaria.
- **Bank of America advierte que las medidas económicas anunciadas por el presidente Lula en Brasil tendrían un costo fiscal efectivo significativamente menor,** estimado en BRL 157.000 M entre 2026 y 2027, debido a que gran parte corresponde a líneas de crédito aún pendientes de implementación. Sin embargo, señala que una parte del deterioro fiscal sería permanente del 0,8% del PBI, lo que dificultaría la estabilización de la deuda.
- La tasa de desempleo de Brasil se ubicó en 5,2% en septiembre, en línea con lo previsto.
- La producción industrial de Brasil registró una caída del 2,5% YoY en septiembre, superior a la disminución del 1,7% prevista y del 1,2% del registro anterior. En términos mensuales, la producción industrial disminuyó un 0,8% MoM en septiembre, frente a la caída del 0,2% prevista y del 0,7% del registro anterior.
- La actividad económica de Chile registró un crecimiento del 0,2% YoY en septiembre, superando el 0,0% previsto y revirtiendo la caída del 1,0% del registro anterior.
- Las exportaciones de Colombia aumentaron 16,4% YoY en septiembre de 2026, hasta USD 5.410 M, acelerándose frente al crecimiento de 15,1% registrado en agosto y alcanzando su mayor ritmo de expansión desde mayo.
- El PIB preliminar de México aumentó un 3,2% YoY en el 3°T26, superando el 2,5% previsto y acelerándose frente al 2,1% del registro anterior.
- La tasa de interés de referencia de México se redujo a 6,25% en noviembre, por debajo del 6,50% previsto y del 6,50% de la decisión anterior. Barclays prevé otro recorte en marzo de 2027 hasta 6,00%.

Resultados mixtos de AAPL, pero que sigue reflejando solidez

APPLE (AAPL) presentó resultados positivos en el 3ºT26, con ingresos de USD 114.500 M, superiores al consenso de USD 113.500 M, mientras que el EPS alcanzó USD 2,10, frente a USD 2,00 esperados. El desempeño estuvo impulsado principalmente por las ventas del iPhone, que alcanzaron USD 57.600 M, superando las previsiones de USD 56.500 M. Por su parte, los ingresos de Mac se ubicaron en USD 10.800 M, también por encima de los USD 9.700 M previstos. **En contraste, otros segmentos mostraron resultados inferiores a las expectativas.** Los ingresos de iPad alcanzaron USD 6.230 M, frente a USD 6.900 M esperados, mientras que dispositivos, accesorios y productos para el hogar generaron USD 8.300 M, por debajo del consenso de USD 9.000 M. El negocio de servicios se mantuvo sólido, con ingresos de USD 31.600 M, prácticamente en línea con las estimaciones. En términos geográficos, China aportó USD 17.500 M, por debajo de los USD 18.750 M previstos, aunque mantuvo un crecimiento interanual significativo.

Su acción resistió muy bien la caída de los mercados:

Figura 18
APPLE (AAPL): acumulado 2026



Fuente: TradingView

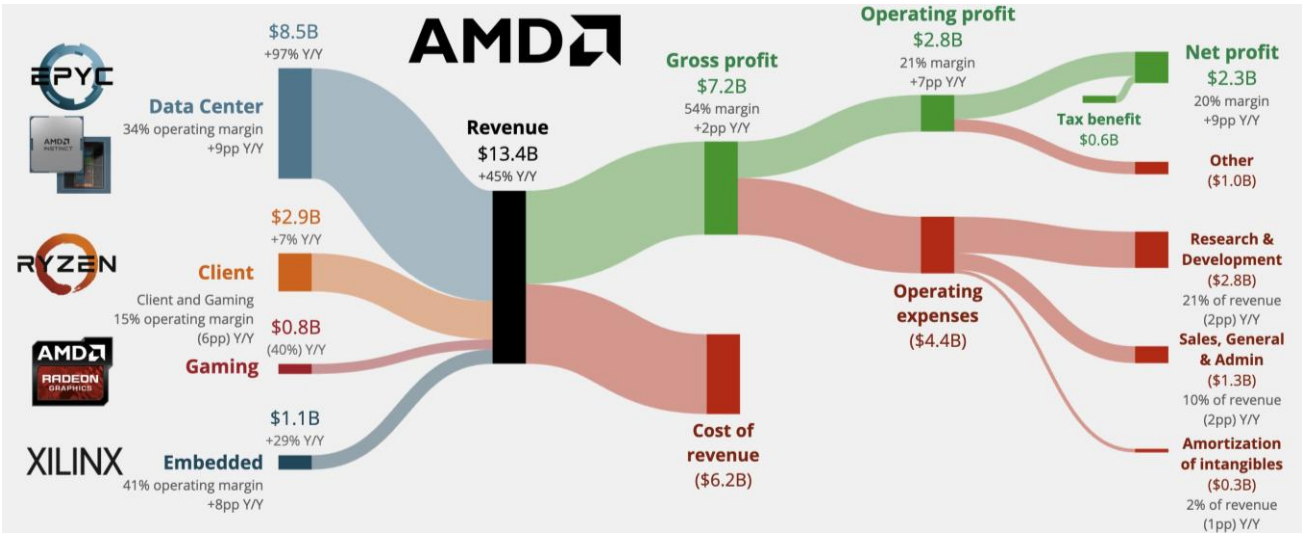
Para el actual 4ºT26, correspondiente a la temporada de ventas navideñas, Apple anticipó un crecimiento de ingresos de entre 7% y 10%, superior al 6,1% esperado por el mercado. Sin embargo, proyectó un margen bruto de entre 45% y 46%, por debajo del consenso del 47%, debido al encarecimiento de las memorias y mayores gastos relacionados con el desarrollo de su asistente Siri con inteligencia artificial.

Aunque la demanda de iPhone y Mac continúa sosteniendo los ingresos, las presiones sobre los márgenes generan preocupación respecto de la rentabilidad futura.

***Barclays* mantiene una recomendación de infraponderar sobre APPLE (AAPL), mientras que *Goldman Sachs* destaca sus sólidos resultados del 4T26**.

ADVANCE MICRO DEVICES (AMD) presentó un 3ºT26 con resultados superiores a las expectativas, impulsado por la fuerte demanda de procesadores para centros de datos e inteligencia artificial. Los ingresos aumentaron 45% YoY hasta USD 13.380 M, frente a USD 13.090 M esperados, mientras que el EPS alcanzó USD 2,09, superando los USD 1,95 previstos. La ganancia neta se ubicó en USD 2.300 M, con un margen neto del 20%, mientras que el resultado operativo alcanzó USD 2.800 M, equivalente a un margen del 21%, siete puntos porcentuales superior al año anterior. El principal motor fue el segmento de centros de datos, cuyos ingresos crecieron 97% YoY hasta USD 8.500 M, representando el 64% de las ventas totales, frente al 47% un año atrás. Este desempeño respondió a la creciente demanda de procesadores EPYC y aceleradores de IA, favorecida por la expansión de aplicaciones de agentes inteligentes. Por otra parte, los ingresos del negocio de computadoras personales aumentaron 7% hasta USD 2.900 M, mientras que videojuegos retrocedió 40% hasta USD 800 M, afectados por la debilidad del mercado y el encarecimiento de componentes. La compañía también continúa ampliando la adopción de sus sistemas Helios entre grandes proveedores de infraestructura tecnológica.

Figura 19
ADVANCE MICRO DEVICES (AMD): resultados del 3°T26 desglosados



Fuente: Appeconomyinsights.com

Para el 4ºT26, AMD proyecta ingresos cercanos a USD 17.000 M, por encima del consenso de USD 16.200 M, con un margen bruto estimado del 55%. Además, anticipa que los ingresos por procesadores para servidores se duplicarán durante 2027, acompañados por una aceleración todavía mayor del negocio de inteligencia artificial.

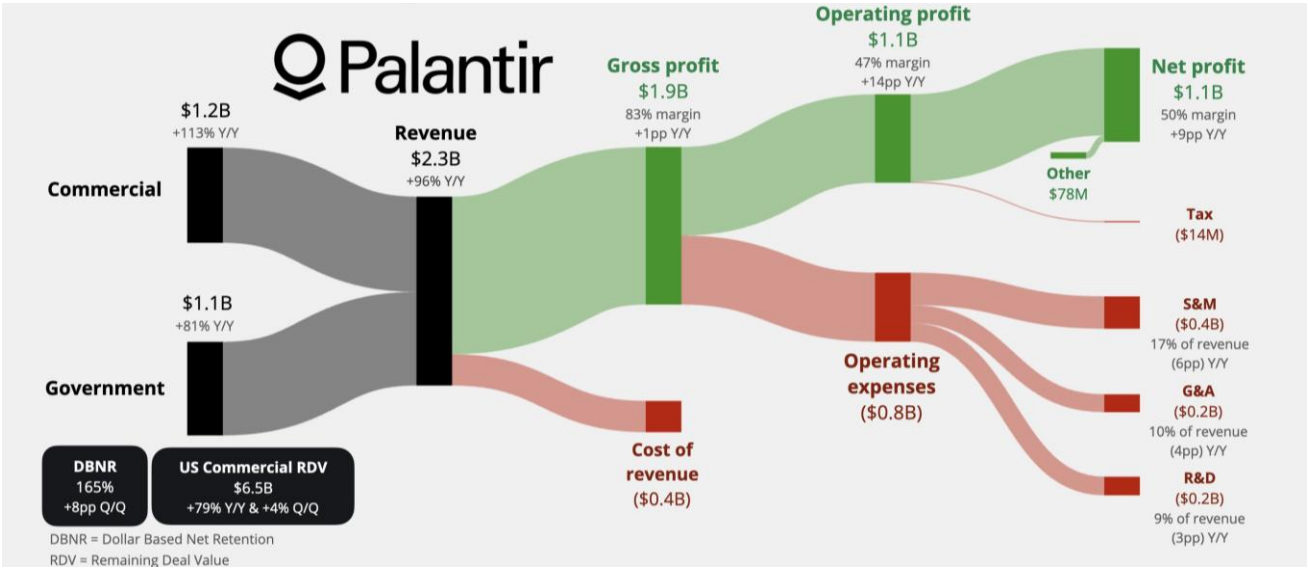
***Barclays* mantiene una recomendación de sobreponderar sobre ADVANCED MICRO DEVICES (AMD), mientras que *JP Morgan* conserva una postura neutral y eleva su precio objetivo de USD 550 a USD 575**.

PALANTIR (PLTR) presentó un 3ºT26 con resultados superiores a las expectativas, impulsado por la creciente adopción de sus soluciones de inteligencia artificial. Los ingresos aumentaron 96% YoY hasta USD 2.310 M, frente a USD 2.180 M esperados, mientras que el EPS alcanzó USD 0,44, superando los USD 0,41 previstos. La ganancia neta más que se duplicó hasta USD 1.130 M, mientras que el resultado operativo alcanzó aproximadamente USD 1.100 M, con un margen operativo del 47%, 14 puntos porcentuales superior al año anterior. El principal impulso provino del negocio comercial estadounidense, cuyos ingresos crecieron 148% YoY hasta USD 984 M, superando por primera vez los ingresos del segmento gubernamental de EE.UU., que aumentaron 96% hasta USD 953 M.

A nivel global, los ingresos comerciales crecieron 113% hasta aproximadamente USD 1.200 M, mientras que los gubernamentales avanzaron 81% hasta USD 1.100 M. Además, la tasa de retención neta de ingresos alcanzó 165%, ocho puntos porcentuales más que en el trimestre anterior, reflejando una mayor contratación de servicios por parte de los clientes existentes.

Para el 4ºT26, Palantir (PLTR) proyecta ingresos cercanos a USD 2.650 M y elevó su estimación para todo 2026 hasta USD 8.530 M, impulsada por una expansión de 96% en sus ingresos trimestrales y una demanda que continúa acelerándose. También aumentó su previsión de ingresos comerciales en EE.UU. hasta superar USD 3.560 M durante el año.

Figura 20
PALANTIR (PLTR): resultados del 3°T26 desglosados



Fuente: appeconomyinsights.com

ABBVIE (ABBV) registró en el 3°T26 un EPS de USD 3,82, por encima de los USD 3,74 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 17.400 M, superando los USD 17.360 M previstos.

AIG (AIG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 2,06, por encima de los USD 1,88 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7.420 M, en línea con los USD 7.420 M previstos.

AIRBNB (ABNB) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 3,16, por encima de los USD 2,85 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.870 M, superando los USD 4.750 M previstos.

AMGEN (AMGN) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 6,45, por encima de los USD 5,76 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 10.400 M, superando los USD 10.060 M previstos.

APPLOVIN (APP) registró en el 3°T26 un EPS de USD 4,30, por encima de los USD 4,04 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.180 M, superando los USD 2.080 M previstos.

APTIV (APTV) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,42, por encima de los USD 1,33 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.200 M, superando los USD 3.180 M previstos.

ARISTA NETWORKS (ANET) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,20, por encima de los USD 1,08 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.660 M, superando los USD 3.330 M previstos.

ARM (ARM) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,52, por encima de los USD 0,47 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.440 M, superando los USD 1.380 M previstos.

BOOKING HOLDINGS (BKNG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 4,66, por encima de los USD 4,49 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 8.900 M, por debajo de los USD 9.540 M previstos.

CHEVRON (CVX) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 5,28, por encima de los USD 4,88 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 67.800 M, superando los USD 60.550 M previstos.

CIGNA (CI) registró en el 3°T26 un EPS de USD 7,98, por encima de los USD 7,52 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 73.700 M, superando los USD 72.650 M previstos.

CLOROX (CLX) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,55, por encima de los USD 1,07 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.910 M, superando los USD 1.880 M previstos.

COLGATE-PALMOLIVE (CL) registró en el 3°T26 un EPS de USD 0,97, por encima de los USD 0,93 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.370 M, superando los USD 5.340 M previstos.

CONOCOPHILLIPS (COP) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 3,27, por encima de los USD 2,97 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 19.000 M, superando los USD 18.450 M previstos.

CVS HEALTH (CVS) registró en el 3°T26 un EPS de USD 2,09, por encima de los USD 1,65 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 108.400 M, superando los USD 104.750 M previstos.

DATADOG (DDOG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,81, por encima de los USD 0,64 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.200 M, superando los USD 1.140 M previstos.

DIAMONDBACK ENERGY (FANG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 5,86, por encima de los USD 5,46 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.430 M, superando los USD 4.680 M previstos.

DOMINION ENERGY (D) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,28, por encima de los USD 1,19 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.620 M, superando los USD 4.880 M previstos.

DUKE ENERGY (DUK) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,99, por encima de los USD 1,88 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 9.100 M, superando los USD 8.910 M previstos.

ESTÉE LAUDER (EL) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,72, por encima de los USD 0,51 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.720 M, superando los USD 3.640 M previstos.

EXPEDIA (EXPE) registró en el 3°T26 un EPS de USD 9,39, por encima de los USD 8,83 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.940 M, superando los USD 4.730 M previstos.

EXXON MOBIL (XOM) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 4,23, por encima de los USD 3,99 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 103.360 M, por debajo de los USD 115.450 M previstos.

FOX CORPORATION CLASE B (FOX) registró en el 3°T26 un EPS de USD 2,54, por encima de los USD 2,06 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.570 M, superando los USD 4.320 M previstos.

GENERAL DYNAMICS (GD) registró en el 3°T26 un EPS de USD 4,49, por encima de los USD 4,12 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 14.600 M, superando los USD 13.730 M previstos.

KIMBERLY-CLARK (KMB) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,70, por encima de los USD 1,61 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.130 M, superando los USD 4.110 M previstos.

LUMENTUM HOLDINGS (LITE) registró en el 3°T26 un EPS de USD 4,57, por encima de los USD 4,21 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.260 M, superando los USD 1.250 M previstos.

MARATHON PETROLEUM (MPC) registró en el 3°T26 un EPS de USD 26,93, por encima de los USD 25,38 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 56.490 M, superando los USD 46.720 M previstos.

MARRIOTT INTERNATIONAL (MAR) registró en el 3°T26 un EPS de USD 3,02, por encima de los USD 2,83 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7.010 M, superando los USD 6.910 M previstos.

MERCADOLIBRE (MELI) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 8,83, por debajo de los USD 9,34 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 10.750 M, superando los USD 10.690 M previstos.

METLIFE (MET) registró en el 3°T26 un EPS de USD 2,78, por encima de los USD 2,75 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 20.520 M, superando los USD 19.910 M previstos.

MONSTER BEVERAGE (MNST) registró en el 3°T26 un EPS de USD 0,30, en línea con los USD 0,30 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.560 M, superando los USD 2.490 M previstos.

Bank of America mantiene una recomendación de compra sobre PETROBRAS (PBR), mientras que JP Morgan y Morgan Stanley recomiendan Sobreponderar la acción. Los bancos destacan el crecimiento de la producción, la generación de caja en dólares y el potencial de dividendos, con JP Morgan estimando un rendimiento del flujo de caja libre del 17,5% para 2027. Morgan Stanley considera excesiva la reciente caída de la acción y fija un precio objetivo de USD 31 por ADR a diciembre de 2027. No obstante, las entidades advierten que un eventual cambio en la política de precios de los combustibles podría incrementar los riesgos de intervención política, afectar el gobierno corporativo y ampliar el descuento de valuación frente a sus pares.

PFIZER (PFE) registró en el 3°T26 un EPS de USD 0,87, por encima de los USD 0,73 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 16.600 M, superando los USD 15.910 M previstos.

QUALCOMM (QCOM) registró en el 3°T26 un EPS de USD 2,17, en línea con los USD 2,17 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 10.440 M, superando los USD 10.140 M previstos.

RALPH LAUREN (RL) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 4,64, por encima de los USD 4,23 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.190 M, superando los USD 2.120 M previstos.

REGENERON PHARMACEUTICALS (REGN) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 20,07, por encima de los USD 16,06 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.120 M, superando los USD 4.540 M previstos.

SHOPIFY (SHOP) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,49, por encima de los USD 0,47 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.740 M, en línea con los USD 3.740 M previstos.

SIMON PROPERTY GROUP (SPG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,54, por debajo de los USD 1,68 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.810 M, superando los USD 1.630 M previstos.

SUPER MICRO COMPUTER (SMCI) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,81, por encima de los USD 1,23 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 19.900 M, superando los USD 16.260 M previstos.

VERTEX PHARMACEUTICALS (VRTX) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 4,76, en línea con los USD 4,76 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.440 M, superando los USD 3.410 M previsto

YUM! BRANDS (YUM) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,56, por encima de los USD 1,53 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.050 M, por debajo de los USD 2.100 M previstos.

Esta semana publicarán sus resultados trimestrales:

- Lunes: Constellation Energy (CEG), monday.com (MNDY), SharpLink Gaming (SBET), Virtus Investment Partners (VRTS), NRG Energy (NRG), Barrick Mining (B), CompuGen (CGEN), Ionis Pharmaceuticals (IONS), Roivant Sciences (ROIV) y RadNet (RDNT) antes de la apertura; después del cierre reportarán Rocket Lab (RKLB), Take-Two Interactive (TTWO), Zeta Global (ZETA), AST SpaceMobile (ASTS), Babcock & Wilcox (BW), Quantum (QMCO), MARA Holdings (MARA), Hims & Hers (HIMS), Plug Power (PLUG) y Occidental Petroleum (OXY).
- Martes: On Holding (ONON), D-Wave Quantum (QBTS), Liquidia (LQDA), Sea Limited (SE), WhiteFiber (WYFI), Ambiq Micro (AMBQ), Bitdeer Technologies (BTDR), Sally Beauty (SBH), TriSalus Life Sciences (TLSI) y Scholar Rock (SRRK) antes de la apertura; después del cierre reportarán CoreWeave (CRWV), Rigetti Computing (RGTI), Netlist (NLST), Grocery Outlet (GO), INOVIO Pharmaceuticals (INO), Firefly Aerospace (FLY), Factorial (FAC), Gevo (GEVO), Gladstone Land (LAND) y Spire Global (SPIR).
- Miércoles: Rumble (RUM), Innoviz Technologies (INVZ), Riskified (RSKD), Sigma Lithium (SGML), RADCOM (RDCM), PolyPid (PYPD), uCloudlink (UCL), Valens Semiconductor (VLN), Oddity Tech (ODD) y Nayax (NYAX) antes de la apertura; después del cierre reportarán Osisko Gold Royalties (OR), Franco-Nevada (FNV), AEVEX (AVEX), Oceaneering International (ECO), EZCORP (EZPW), Corteva (CTVA), Integra Resources (ITRG), Pelagos Capital (PLGO), Teekay Tankers (TNK) y Star Equity Holdings (STRR).
- Jueves: Nebius Group (NBIS), T1 Energy (TE), Forge Global (FPS), Ondas Holdings (ONDS), Fermi America (FRMI), Intuitive Machines (LUNR), NIQ Global Intelligence (NIQ), HBM Holdings (HBM), Enovix (ENVX) y Altimmune (ALT) antes de la apertura; después del cierre reportarán Nu Holdings (NU), Cerebras Systems (CBRS), Wise (WSE), Cisco Systems (CSCO), Applied Materials (AMAT), Andes Technology (ANDG), Cytosorbents (CTSO), Dragonfly Energy (DFLI), Heartflow (HTFL) y Gemini Space Station (GEMI).

Viernes: PAVmed (PAVM), SBC Medical Group (SBC), Suncrete (RMIX), Milestone Pharmaceuticals (MIST), Noodles & Company (NDLS), Eagle Point Credit Company (ECC), Eagle Point Income Company (EIC) y Bragg Gaming Group (BRAG) antes de la apertura.

Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV Nº 174

Número de participante BYMA: 79

25 de Mayo n°298, Piso 2, Buenos Aires (CABA), Argentina

+54 9 11 5238-5555

CONTACTOS:

Aspectos Generales del Mercado	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)
Dr. Ruben Marchioni	Lic. Jorge Ciambotti	Dr. Hugo Gonzalez.	Dr. Cesar Romero.	Sr. Jorge Ibarra.
+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555
rmarchioni@mmsb.com.ar	jciambotti@mmsb.com.ar	hgonzalez@mmsb.com.ar	cromero@mmsb.com.ar	jibarra@mmsb.com.ar

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**