

Muy buen balance de YPF y de muchas otras compañías locales, que contrastan con otra mala evolución de las acciones en la bolsa

La inflación superó lo esperado por el consenso de mercado (la cifra de CABA ya había dado un indicio). La producción manufacturera creció +2,0% YoY y la construcción +4,0%. El dólar mayorista bajó en la semana 0,7%, pero el implícito subió. El jueves se publicará el EMAE. Los bonos en dólares cerraron la semana en baja: el riesgo país se incrementó +5,5% y se ubicó en los 476 puntos básicos, el valor más alto de los últimos dos meses, a pesar de la retracción en las tasas externas. Hasta los bonos cortos 2028 tuvieron bajas. YPF Luz colocó USD 50 M ONs al 2029 a una tasa de 5%. Recuperación de bonos en pesos, en una semana en la que se dio un rollover del 100,26% en la licitación del Tesoro. YPF presentó el mejor trimestre de su historia, aunque la acción no lo reflejó, además de una guía más favorable y perspectivas operativas fortalecidas por la aceleración del shale y el avance del oleoducto Vaca Muerta Oil Sur, con un cash flow muy elevado y una baja del apalancamiento. MELI presentó resultados récord en ingresos, comercio y pagos, con una facturación creciendo al +50% YoY y su cartera de créditos +75%, aunque sigue la presión sobre los márgenes netos. Buenos resultados de AGRO, CVH, TEO y TGNO4. Decepcionó una vez más GLOB en ganancias, así como SUPV, LOMA, LEDE y HAVA. YPF acordó vender a EDN su participación en METR por USD 780 M. Reportarán sus resultados BMA este miércoles y VALO el jueves. Analizamos todas las recomendaciones de bancos internacionales sobre las empresas que reportaron sus balances.

El mejor humor de los mercados internacionales continuó, aunque de manera más moderada. El S&P 500 avanzó 0,6% y alcanzó nuevos máximos históricos, acumulando 13,2% de suba en el año. El respaldo adicional provino de una temporada de balances muy sólida: con más de 90% de las compañías del S&P 500 habiendo presentado resultados, el crecimiento interanual de las ganancias del 2ºT26 alcanza 50,4%, el mayor desde 2021, y el de los ingresos por encima del 15%. Entre los sectores, Energía lideró la semana pasada con una suba semanal de 7,5% acompañando un rebote del petróleo de más del 4%. El oro ya está positivo en el año. En EE.UU. las ventas minoristas cayeron y el Sentimiento del Consumidor bajó, pero la inflación de julio estuvo en línea con lo esperado, lo que redujo a solamente una suba de tasas a futuro (para diciembre). Se publicarán el miércoles las Minutas de la última reunión de la Reserva Federal. NU presentó un excelente balance del 2ºT26, al igual que CRWV, NBIS, SMCI (mejor guía) y CSCO, pero esta última acusó una caída por una cuestión de márgenes brutos. INTC anunció una oferta de acciones. Se esperan para esta semana los balances de WMT, HD, TJX, LOW y TGT para evaluar la salud del consumo estadounidense.



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
LA INFLACIÓN SUPERÓ LO ESPERADO POR EL CONSENSO DE MERCADO	3
ARGENTINA: RENTA FIJA	5
OTRA SEMANA DE BAJAS	5
YPF LUZ COLOCÓ USD 50 M ONS AL 2029 A UNA TASA DE 5%	7
RECUPERACIÓN DE BONOS EN PESOS	8
ARGENTINA: RENTA VARIABLE	10
EXCELENTE BALANCE DE YPF	10
RECOMENDACIONES DE BANCOS INTERNACIONALES	15
MERCADOS INTERNACIONALES	20
EL BUEN HUMOR DE LOS MERCADOS CONTINUÓ, DE MANERA MÁS MODERADA.....	20
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	24
NOTICIAS CORPORATIVAS	27

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

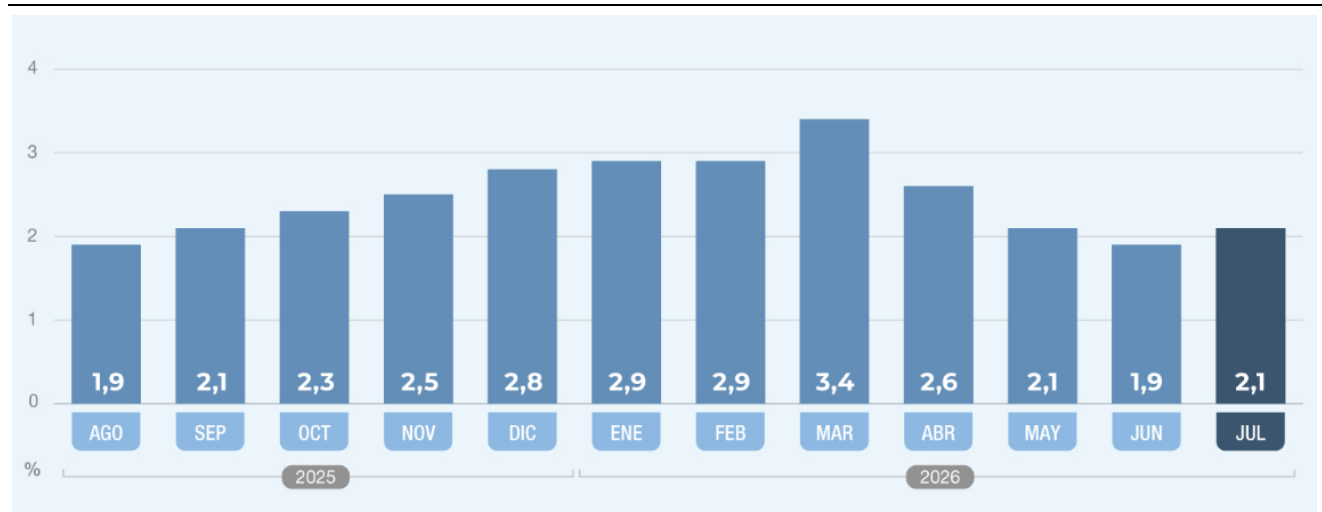
La inflación superó lo esperado por el consenso de mercado

El dato de inflación de la Ciudad de Buenos Aires ya había dado un indicio: se aceleró a 2,9% en julio (+1,1 p.p. vs. junio), impulsada principalmente por los servicios (+3,8%) y factores estacionales, mientras que los bienes subieron 1,4%. En términos acumulados, el IPCBA registra un alza de 19,4% en 2026 y 33,2% YoY.

Por eso se esperaba que en julio el IPC nacional pudiera superar el 2,0% MoM de consenso: aumentó 2,1% MoM y acumuló una variación de 19,3% en el año. Por categorías, el IPC Núcleo subió 1,8%, los precios Estacionales 4,5% y los Regulados 2,1%. Recreación y cultura registró el mayor incremento, con 5,0%, seguida por Restaurantes y hoteles (2,8%), mientras que Prendas de vestir y calzado fue la única división con caída, de 1,3%.

Figura 1

INFLACIÓN MINORISTA: 12 meses, mes a mes



Fuente: LSEG

En julio, la Canasta Básica Alimentaria (CBA) aumentó 2,6% MoM, 20,1% en el acumulado del año y 37,4% YoY, alcanzando ARS 229.131 para un adulto equivalente, mientras que la Canasta Básica Total (CBT) subió 2,2% MoM, 19,6% acumulado y 36,1% YoY, con un valor de ARS 506.381. Para un hogar de 4 integrantes, la CBA se ubicó en ARS 708.016 y la CBT en ARS 1.564.716, determinando las líneas de indigencia y pobreza, respectivamente.

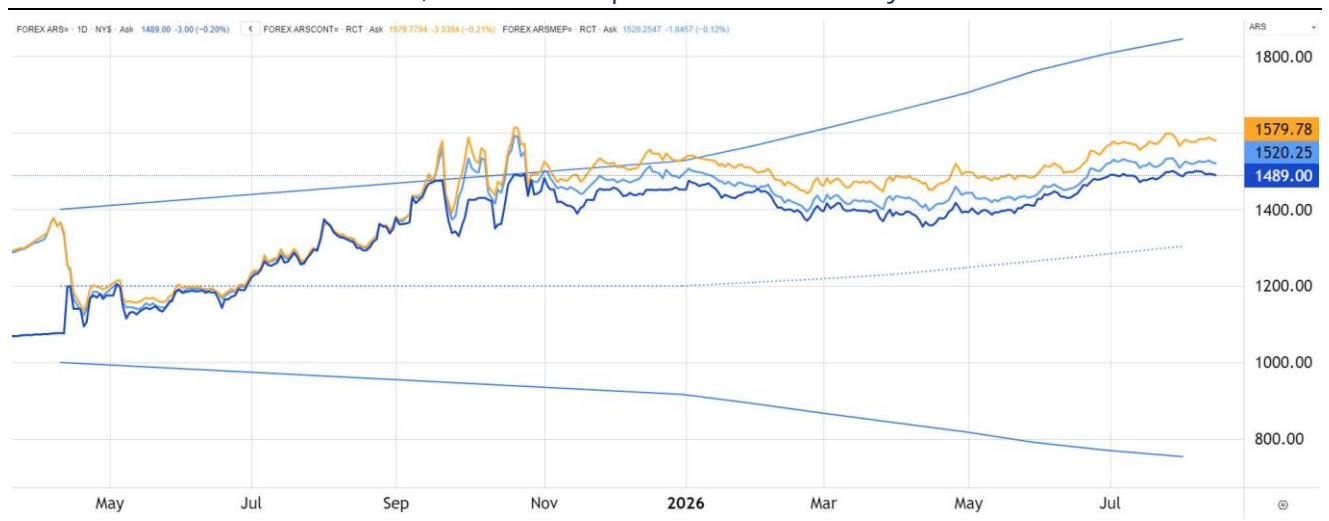
En junio, **el índice de producción manufacturera mostró una suba de 2,0% YoY, mientras que el acumulado enero-junio presentó una disminución de 2,2% YoY.** En junio, el índice de la serie desestacionalizada mostró una variación positiva de 0,9% MoM.

En junio, **el indicador sintético de la actividad de la construcción mostró una suba de 4,0% YoY, mientras que el acumulado de los primeros seis meses del año del índice de la serie original presentó un aumento de 2,8% YoY.** En junio, el índice de la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 4,1% MoM.

El dólar mayorista bajó en la semana 0,7% y se ubicó en USDARS 1.489,00, y ampliando la brecha con la banda superior de flotación. El tipo de cambio implícito (o CCL) ganó en las últimas cinco ruedas un 0,6% y cerró en los USDARS 1.593, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 7%.

Figura 2

DÓLAR MAYORISTA: 12 meses, en ARS. Comparación con el CCL y MEP



Fuente: LSEG

Según la CAME, las ventas minoristas PyME cayeron en julio 3,8% YoY y 2,1% MoM, acumulando un retroceso de 2,7% en los primeros siete meses del año, afectadas por la desaparición del impulso del aguinaldo y el mayor peso de las tarifas invernales sobre el consumo.

Según la Cámara de la Industria Química y Petroquímica (CIQyP), la industria química y petroquímica aumentó su producción en junio un 8% MoM y 12% YoY.

En mayo, el Indicador Sintético de Servicios Públicos aumentó 2,4% YoY, aunque cayó 0,3% MoM en términos desestacionalizados, mientras que la tendencia-ciclo avanzó 0,2%.

El Gobierno flexibilizó el acceso a créditos en dólares para empresas, habilitándolo para todo el universo de compañías, aunque con restricciones prudenciales: los bancos podrán destinar hasta 15% de sus depósitos en dólares a este tipo de financiamiento. Además, el BCRA estableció un requisito de capital mínimo equivalente al 125% del aplicable a créditos comparables y que computen 1,25 veces a efectos de los límites crediticios.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Martes 18: Canasta de Crianza, Precios Mayoristas y Costo de la Construcción de julio.
- Miércoles 19: Índice Líder (UTDT) de julio.
- Jueves 20: Intercambio Comercial de Bienes de julio, Actividad Económica y Salarios de junio, y la Confianza del Consumidor (UTDT) de agosto.
- Viernes 21: Ventas de Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de junio, las Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar del 2°T26, y el Informe sobre Bancos (BCRA) de junio.

ARGENTINA: Renta Fija

Otra semana de bajas

Los bonos en dólares cerraron la semana en baja y el riesgo país se incrementó +5,5% y se ubicó en los 476 puntos básicos, el valor más alto de los últimos dos meses, a pesar de la retracción en las tasas externas que se dio luego de un dato de inflación de EE.UU. más moderado. En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 cerró neutro, el AO28 cayó 0,8%, el AO29 -1%, el AL29 -0,9%, el AN29 -1,8%, el AL30 terminó sin cambios, el AL35 perdió 1,5%, el AE38 -1,9%, y el AL41 -2,2%.

Figura 3

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

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 14/08/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,40	0,0	0,0	-	4,16%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	96,00	-0,8	-0,9	-	7,84%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	54,40	-0,9	-16,4	-22,8	6,30%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	93,30	-1,0	-	-	8,39%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	94,46	-1,8	-1,0	4,4	8,24%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	56,53	0,0	-12,1	-16,3	6,96%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	77,04	-1,5	-5,4	-0,1	9,11%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	79,65	-1,9	-5,4	0,2	9,18%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	71,77	-2,2	-7,2	-2,0	9,07%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	56,39	0,5	-14,4	-22,8	5,15%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	58,20	0,3	-12,1	-17,1	5,57%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	80,93	-0,6	-4,7	3,0	8,36%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	84,40	-1,0	-4,5	1,8	8,05%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	75,79	-0,3	-4,3	4,2	8,50%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	69,01	-1,5	-9,1	-3,6	8,59%

Fuente: BYMA

Figura 4

BONAR 4,125% 2035 (AL35D): evolución 2026, en dólares



Fuente: TradingView

Entre los bonos globales, el GD29 subió 0,5%, el GD30 +0,3%, el GD35 perdió 0,6%, el GD38 -1%, el GD41 -0,3%, y el GD46 -1,5%.

Los Bopreales 2027 cerraron la semana con una suba de 0,4% en promedio, mientras que los Bopreales 2028 se mostraron mixtos (en promedio).

Figura 5

BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 14/08/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/10/2027	5,000%	102,85	0,7	0,9	2,9	3,95%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/10/2027	5,000%	102,60	0,3	0,6	3,5	3,64%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	102,75	0,4	0,1	4,1	3,69%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	102,75	0,2	0,6	4,2	3,90%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	92,81	-0,4	0,3	5,9	6,97%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	92,70	0,3	0,5	6,9	7,06%

Fuente: LSEG

Se reabrió la emisión del Bonar 31/10/2029 (AO29): el nuevo monto nominal en circulación es de USD 1.226 M.

YPF Luz colocó USD 50 M ONs al 2029 a una tasa de 5%

YPF LUZ colocó ONs Clase 24 en dólares (emitidas bajo ley argentina), a una tasa fija anual de 5% con vencimiento el 18 de agosto de 2029 (36 meses), por un monto nominal de USD 50 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

YPF anunció el rescate anticipado de la totalidad de sus ONs Clase 35 por un monto en circulación de USD 134,47 M, cancelando en dólares la deuda que vencía en febrero de 2027. La operación se concretará el 27 de agosto e incluye un canje previo mediante la integración de las ONs Clase 43. Con esta maniobra, la petrolera continúa optimizando su perfil de pasivos al reemplazar emisiones anteriores por financiamiento en condiciones más convenientes para respaldar sus proyectos de inversión.

BCP Securities analizó los créditos de algunas empresas argentinas:

- Mantiene una postura neutral sobre GENERACIÓN MEDITERRÁNEA (ALBAAR), tras resultados del 2ºT26 con menores ingresos y EBITDA, aunque el flujo de caja fue positivo y ligeramente superior a lo previsto. El banco proyecta una reducción gradual de la deuda, pero considera que el elevado endeudamiento seguirá siendo un riesgo, por lo que prefiere mantenerse al margen pese al potencial alcista si la compañía cumple sus objetivos financieros.
- Destaca los sólidos resultados del 2ºT26 de PLUSPETROL (PLUSPE), con un fuerte aumento de ingresos y más del doble de EBITDA, impulsados por una mayor producción y mejores precios del petróleo y gas. El banco señala como principal aspecto negativo el elevado gasto de capital, que generó un flujo de caja negativo, aunque el endeudamiento relativo mejoró y el apalancamiento se ubicó en 2,2 veces.
- Destaca los sólidos resultados del 2ºT26 de COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES (CGCSA), con un fuerte crecimiento de los ingresos y del EBITDA, impulsado por el alza del petróleo y de los precios estacionales del gas. El flujo de caja fue positivo y la deuda neta se redujo 4%, con un apalancamiento de 1,9 veces, reflejando una posición financiera favorable.
- Destaca los sólidos resultados del 2ºT26 de PAN AMERICAN ENERGY (PANAME), con un aumento de ingresos y un EBITDA récord, impulsados por mejores precios y mayores ventas estacionales de gas. El flujo de caja alcanzó USD 449 millones y la deuda neta se redujo 16%, llevando el apalancamiento a 1,0 vez, reflejando una sólida posición financiera.
- Destaca la mejora de los resultados de CLISA, con un crecimiento de 12% en el EBITDA interanual y un margen superior al 10% en el 1ºS26. El flujo de caja se mantuvo positivo y, pese a un aumento de la deuda neta, el apalancamiento cayó a 2,3 veces, alcanzando su nivel más bajo en varios años.

Recuperación de bonos en pesos

El Tesoro captó en la primera licitación de deuda de agosto ARS 4.491,7 Bn en efectivo, consiguiendo un rollover del 100,26%. Anunció un canje para este martes de Letras dollar linked con vencimiento el 31/08/2026 (D31G6), por Letras dollar linked con vencimiento el 30/09/2026 (D30S6) y/o Letras dollar linked con vencimiento el 30/10/2026 (D30O6).

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con una suba promedio de 0,7%, después de conocerse el dato de inflación minorista de julio que manifestó una aceleración respecto al mes previo.

Los Boncer ganaron en las últimas cinco ruedas 0,3% en promedio, mientras que los Boncer cupón cero ganaron 0,8% en promedio.

Figura 6

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 14/08/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	727,80	0,8	3,3	-36,9	3,24%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.716,50	0,6	2,4	4,4	6,78%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	48.750,00	0,0	1,4	13,1	9,02%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	35.900,00	1,0	1,3	20,9	8,41%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	43.700,00	-0,9	-4,9	17,2	8,20%
Letra 2026 CER + 0%	X30S6	30/9/2026	0,000%	114,01	0,4	2,7	-	1,89%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	169,70	0,8	3,3	29,8	3,08%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	122,75	0,7	3,4	30,6	3,60%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	298,15	0,9	3,5	29,6	4,09%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	219,90	0,8	3,4	30,3	4,98%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	121,55	1,3	3,4	24,8	3,90%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	119,90	1,6	3,0	-	5,46%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	390,00	0,4	3,4	29,0	4,64%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	105,30	0,8	3,3	-	6,77%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	95,74	1,4	-	-	7,01%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	273,55	0,8	2,6	27,7	7,69%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	99,00	0,6	3,2	-	8,14%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	347,35	0,4	2,7	26,4	8,47%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	94,20	0,4	2,7	-	8,60%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	85,00	1,0	-	-	8,34%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	90,29	0,5	2,3	-	8,60%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:30 horas del día de la fecha

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

Figura 7

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 14/08/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Bonos CER/TAMAR 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	97,10	0,2	2,0	-	5,54%
Bonos CER/TAMAR 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	91,45	0,7	1,6	-	5,58%
Bonos CER/TAMAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	90,69	0,8	1,4	-	6,55%
Bonos CER/TAMAR 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	84,35	0,5	1,7	-	6,42%
Bonos CER/TAMAR 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	81,25	0,4	1,8	-	6,39%

Fuente: BYMA

Las Letras Dollar Linked terminaron la semana con una baja de 0,4% en promedio, mientras que los Bonos Dollar Linked bajaron 0,5% en promedio. El nuevo bono TAMAR/dollar linked bajó 0,1%.

Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,6%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 24,5% nominal anual. Los Boncap subieron 0,8%, y la tasa de rendimiento promedio es de 26,7% anual.

Figura 8

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 14/08/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	125,71	0,4	2,6	20,6	23,76%
Lecap	S15S6	15/9/2026	0,000%	105,29	0,5	3,0	-	24,02%
Lecap	S30S6	30/9/2026	0,000%	114,22	0,5	2,9	-	24,43%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	129,10	0,8	2,9	21,0	24,47%
Lecap	S13N6	13/11/2026	0,000%	103,40	0,7	-	-	24,98%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	121,20	0,8	2,2	21,2	25,18%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	145,40	0,8	2,2	21,9	25,82%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	131,50	0,5	1,3	23,5	26,87%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	123,90	0,6	0,9	22,7	27,04%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	126,80	1,4	2,0	-	27,13%

Fuente: LSEG

Los bonos DUALES con vencimiento en 2026 cerraron la semana con una suba promedio de 0,6%.

ARGENTINA: Renta Variable

Excelente balance de YPF

YPF (YPF US) presentó el mejor trimestre de su historia, aunque la acción no reflejó en la semana resultados superiores a lo esperado, además de una guía más favorable y perspectivas operativas fortalecidas por la aceleración del shale y el avance del oleoducto Vaca Muerta Oil Sur (VMOS). La producción de shale oil alcanzó un récord de 212,7 kbbl/d, aumentando 47% YoY y representando el 80% de la producción total de petróleo. El costo de extracción consolidado cayó 31%, hasta USD 8,4/boe, mientras que en el núcleo shale se mantuvo en USD 4,0/boe. El procesamiento de crudo llegó a un máximo de 350,8 kbbl/d, con una utilización de refinerías del 104%. **La ganancia por acción fue de USD 3,07, frente a los USD 2,10 esperados (+46%). Los ingresos alcanzaron USD 6.574 M, creciendo 33% QoQ y 42% YoY, y excedieron las previsiones en USD 610 M, o 10,2%.** El EBITDA ajustado marcó un récord de USD 2.804 M, con un aumento del 76% QoQ y del 149% YoY. El margen EBITDA llegó a 42,7%, su mayor nivel en dos décadas, por el crecimiento del shale, precios internacionales y un nivel récord de refinación. La producción de shale oil alcanzó 213 kbbl/d (+47% YoY), equivalente al 80% del total, mientras que el procesamiento de crudo llegó a un máximo histórico de 351 kbbl/d (+16% YoY).

Figura 9

YPF: estado de resultados (en M de USD)

	2024	2025	2026e	2027e
Ingresos	19.293,0	18.448,0	22.684,7	22.416,3
Crec. YoY	-	-4,4%	23,0%	-1,2%
EBIT	1.480,0	1.740,0	4.670,5	4.730,0
Crec. YoY	-	17,6%	168,4%	1,3%
EBITDA	4.653,8	5.009,0	8.246,4	7.946,9
Crec. YoY	-	7,6%	64,6%	-3,6%
Res neto	2.393,0	-799,0	2.531,1	2.701,6
Crec. YoY	-	-	-	6,7%
Margen bruto	27,9%	27,6%	40,5%	39,5%
Margen oper.	7,7%	9,4%	20,6%	21,1%
Margen neto	12,4%	-4,3%	11,2%	12,1%
Margen EBITDA	24,1%	27,2%	36,4%	35,5%
ROE	22,9%	-7,0%	19,0%	17,3%
ROA	8,8%	-2,7%	7,7%	7,8%
Deuda N/EBITDA	1,6x	1,9x	0,9x	0,9x
Deuda Neta/PN	62,6%	85,0%	58,4%	48,1%

Fuente: YPF y proyecciones de RFT

La sorpresa fue generalizada y estuvo respaldada por mayores precios, crecimiento del shale, menores costos y un sólido desempeño de las refinerías. **La compañía generó un flujo de caja libre de USD 824 M, que habría rondado USD 1.000 M excluyendo adquisiciones en Vaca Muerta.** La deuda neta disminuyó hasta USD 7.654 M y el apalancamiento cayó de 1,6x a 1,1x EBITDA, su menor nivel en once años. La venta del 70% de Metrogas por USD 780 M debería reforzar adicionalmente el balance.

Figura 10

YPF: cash flow (en M de USD)

	2024	2025	2026e	2027e
CF de operativo	5.869	4.959	7.356	6.884
CF de inversiones	-5.511	-5.527	-6.238	-6.087
CF financiero	-293	517	-47	-982
Dif de cambio	-70	-134	-51	-42
CF neto	-5	-185	1.018	-228

Fuente: YPF y proyecciones de RfT

Con un precio objetivo de la acción de USD 70 (Research for Traders), la valuación es de 4,4x EV/EBITDA sobre nuestras proyecciones 2027e, en línea con la media sectorial. YPF cotizaría a solamente 3,5x EV/EBITDA y 7,4x P/E 2027e.

Figura 11

YPF: cash flow (en M de USD)

	2024	2025	2026e	2027e
EV/EBITDA	5,2	4,8	3,4	3,5
PE	7,0	-	7,9	7,4
PBV	1,4	1,3	1,5	1,3
PS	0,9	0,8	0,9	0,9

Fuente: YPF y proyecciones de RfT

Aunque el ADR atraviesa una baja de corto plazo, permanece claramente por encima de su media de 200 ruedas:

YPF elevó su guidance de EBITDA 2026 desde USD 6.000 M hasta USD 8.000 M. También proyecta inversiones de USD 5.800-6.200 M, flujo de caja libre cercano a USD 2.000 M y apalancamiento próximo a 1,0x. La producción shale oil promediaría 215 kbbl/d y alcanzaría una tasa de salida de 250 kbbl/d en diciembre, respaldada por 19 equipos de perforación al cierre de 2026 y 21 en febrero de 2027.

ADECOAGRO reportó un beneficio neto en el 2ºT26 de USD 29,1 M vs. los USD 10,8 M del mismo período del año anterior (+170% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 2ºT26 los USD 534,7 M vs. los USD 546,4 M del 2ºT25 (-2,1% YoY). El EBITDA ajustado en el 2ºT26 fue de USD 172,5 M vs. los USD 113,2 M del mismo trimestre de 2025 (+52,4% YoY).

CABLEVISIÓN HOLDING (CVH) reportó en el 2ºT26 una ganancia neta de ARS 177.797 M vs. la pérdida neta del 2ºT25 de -ARS 229.933 M. Las ventas en el 2ºT26 alcanzaron los ARS 2.558,3 Bn vs. los ARS 2.549,3 Bn del mismo período del año anterior (+0,4% YoY). El resultado operativo en el 2ºT26 fue de ARS 352.743 M vs. los ARS 72.502 M del mismo trimestre de 2025. El EBITDA alcanzó los ARS 936.150 M vs. ARS 700.972 M del 2ºT25 (+33,6% YoY).

CAMUZZI GAS PAMPEANA (CGPA2) anunció una inversión superior a USD 6 M para finalizar las obras de la Planta Compresora Las Armas, infraestructura que abastece de gas natural a 40 localidades bonaerenses de la región atlántica. La planta contará con dos motocompresores de 2.400 HP cada uno, permitiendo mejorar la capacidad operativa de los gasoductos de la Costa y Tandil-Mar del Plata y acompañar el crecimiento de la demanda regional.

CENTRAL PUERTO (CEPU) reportó una utilidad neta en el 2ºT26 de USD 82,5 M vs. los USD 67,5 M del mismo período de 2025 (-41,9% QoQ, +22,2% YoY). Los ingresos alcanzaron en el 2ºT26 los USD 453,3 M vs. los USD 170,5 M del 2ºT25 (+82,3% QoQ, +165,8% YoY). El resultado operativo en el 2ºT26 fue de USD 114,1 M vs. los USD 56,2 M del mismo trimestre de 2025 (+22,3% QoQ, +103,1% YoY). El EBITDA ajustado alcanzó los USD 145 M en el 2ºT26 vs. los USD 61,4 M del 2ºT25 (+20,1% QoQ, +136,2% YoY).

ECOGAS INVERSIONES (ECOG) reportó en los primeros seis meses de 2026 una utilidad neta de ARS 67.980,9 M.

EDENOR (EDN) reportó una ganancia neta en el 2ºT26 de ARS 31.305 M (USD 22,2 M), que se compara con la utilidad del mismo trimestre del año pasado de ARS 124.112 M. Esto representó una caída interanual de 75%. Los ingresos totales alcanzaron en el 2ºT26 los ARS 918.549 M (USD 651,5 M) vs. los ARS 831.988 M del 2ºT25 (+10% YoY). El resultado operativo en el segundo trimestre de 2026 fue de ARS 47.199 M (USD 33,5 M) vs. los ARS 12.966 M del 2ºT25. El margen de distribución alcanzó los ARS 334.780 M (USD 237,4 M), creciendo sólo un 1% YoY. El EBITDA fue de ARS 110.275 M en el 2ºT26 (USD 78,2 M), aumentando un 53% YoY excluyendo efectos extraordinarios no recurrente de CAMMESA en el 2ºT25.

GRIMOLDI (GRIM) cerró el 1ºS26 con una pérdida de ARS 3.537 M, revirtiendo la ganancia de ARS 12.906 M del mismo período de 2025. Sus ingresos cayeron un 24,9% YoY hasta los ARS 126.629 M, impactados por un consumo deprimido, la pérdida del poder adquisitivo y una mayor competencia de calzado importado. Esta retracción en las ventas provocó una fuerte compresión en su ganancia operativa, la cual se redujo a casi un tercio ubicándose en ARS 11.580 M.

GLOBANT (GLOB) reportó una ganancia neta en el 2ºT26 de USD 3,6 M, que se compara con la pérdida neta del mismo período de 2025 de USD 3,72 M. Los ingresos alcanzaron en el 2ºT26 los USD 614,4 M (en línea con lo esperado por el mercado). El beneficio operativo en el trimestre fue de USD 19,9 M vs. los USD 5,9 M del mismo trimestre del año pasado. La acción cayó fuerte después que la empresa incumpliera las expectativas de ganancias del 2ºT26 y recortó drásticamente sus proyecciones financieras para el resto del año.

Figura 12

GLOBALANT (GLOB): acumulado 2026



Fuente: TradingView

GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) obtuvo en el 2ºT26 una ganancia neta atribuible de ARS 12.844 M vs. los ARS 18.168 M del mismo período de 2025 (-29,3% YoY). El resultado ajustado el resultado fue de ARS 36.221 M, revirtiendo la pérdida de ARS 18.215 M del 1ºT26. Los ingresos financieros netos alcanzaron en el 2ºT26 los ARS 294.543 M vs. los ARS 276.951 M, mejorando 6,3% YoY. El ROE en el 2ºT26 fue de 4,4% (-1,4 pp YoY), y el ROE ajustado fue de 12,4%, mientras que el ROA fue de 0,6% (-0,4 pp YoY).

HAVANNA HOLDING (HAVA) cerró un 2ºT26 negativo al registrar una pérdida neta de ARS 747 M, revirtiendo la ganancia de ARS 1.044 M obtenida en el mismo período de 2025. Los ingresos cayeron un 9,7% YoY hasta los ARS 32.288 M, afectados por menores volúmenes de venta en su categoría principal de alfajores y golosinas. El resultado operativo se contrajo 55,5% YoY debido al impacto de la fecha de Pascuas y la estacionalidad en exportaciones, las cuales se prevé recuperar hacia el segundo semestre. Esta presión operativa, sumada a un resultado financiero desfavorable de ARS 2.113 M, terminó golpeando la rentabilidad trimestral de la compañía. Además, la compañía inauguró en Valencia, España, su primera planta productiva en Europa con una inversión aproximada de EUR 4 M para potenciar su expansión internacional hacia los mercados europeo y asiático. La instalación automatizada de 3.000 metros cuadrados posee capacidad para elaborar hasta 30 millones de alfajores al año, cifra equivalente al 15% de la capacidad de su centro principal en Mar del Plata.

LEDESMA (LEDE) en su ejercicio 2025/26 redujo sus pérdidas netas casi a la mitad, alcanzando los ARS 18.437 M a pesar de una caída del 6,5% en sus ingresos totales. Esta contención fue posible gracias a un riguroso ajuste en sus gastos de comercialización, administrativos y financieros, que compensó la reducción de la ganancia bruta. No obstante, su negocio central de Azúcar y Alcohol profundizó su resultado negativo hasta los ARS 25.961 M por la debilidad en el consumo industrial alimenticio. En contraposición, las divisiones de Papel, Frutas y Agropecuario lograron revertir sus números rojos y aportar ganancias.

LITHIUM ARGENTINA cerró el 2ºT26 con una ganancia neta consolidada de USD 1,3 M, revirtiendo la pérdida de USD 4,1 M del mismo período de 2025 gracias al sólido desempeño del proyecto Cauchari-Olaroz en Jujuy. Impulsado por una producción de 9.280 toneladas de carbonato de litio e ingresos por USD 174 M, el emprendimiento generó USD 141 M de flujo de caja libre operativo y un EBITDA ajustado de USD 110 M. Esta destacada generación de efectivo le permitió a la compañía recortar su deuda neta en USD 114 M y avanzar con el proyecto de expansión Stage 2 bajo el régimen del RIGI, consolidando su posición operativa y financiera.

LOMA NEGRA (LOMA) reportó un segundo trimestre de 2026 marcado por el estancamiento de la construcción, registrando una caída del 1,4% interanual en los despachos y una compresión de su margen EBITDA al 20,2% debido a mayores costos logísticos y de mantenimiento. Aunque sus ingresos totalizaron ARS 238.053 M, la facturación creció apenas un 2,1%, viéndose condicionada por inclemencias climáticas en abril y paradas operativas invernales. No obstante, la compañía logró elevar su ganancia neta a ARS 7.043 M gracias a un menor impacto de las pérdidas financieras, al tiempo que fortaleció su posición de caja y redujo su ratio de apalancamiento Deuda Neta/EBITDA a 1,30x.

MIRGOR (MIRG) obtuvo en el 1ºS26 una ganancia neta de ARS 25.116 M.

MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI) cerró el primer semestre de 2026 con ventas por ARS 544.029 M y una ganancia neta de ARS 37.571 M, mostrando una sólida recuperación. La compañía logró sostener su volumen comercializado a pesar de la contracción del 2,9% en el consumo masivo argentino, demostrando una destacada resistencia operativa frente al mercado. Este desempeño se apoyó en una modernización integral de sus procesos administrativos, productivos y logísticos para adaptarse a las nuevas exigencias del sector. Finalmente, un riguroso esquema de eficiencia permitió recortar sus gastos centrales un 23,4%, aportando un ahorro de ARS 37.023 M que fortaleció el balance.

MORIXE (MORI) incrementó sus ingresos un 21% real semestral impulsada por la diversificación del portafolio y un salto del 61% en sus exportaciones. Si bien alcanzó un EBITDA de ARS 2.912 M y un margen bruto del 21%, los costos financieros, las diferencias de cambio y el impacto inflacionario resultaron en una pérdida neta de ARS 2.357 M. Con la mirada en el futuro, la compañía busca continuar expandiendo sus alianzas regionales e internacionales para equilibrar sus ingresos en moneda extranjera.

TELECOM ARGENTINA (TECO2) reportó en el 2ºT26 una utilidad neta de ARS 182.557 M, que se compara con la pérdida neta del 2ºT25 de -ARS 232.854 M, mostrando una recuperación total de ARS 415.411 M de un trimestre a otro, producto de una fuerte reducción en las pérdidas financieras netas (que pasaron de -ARS 433.005 M a -ARS 65.471 M. Las ventas crecieron en el 2ºT26 sólo un 0,4% a ARS 2.558,33 Bn. El resultado operativo fue de ARS 358.436 M, mostrando una significativa mejora desde el 2ºT25 debido a una reducción en los costos operativos. El resultado EBITDA en el 2ºT26 alcanzó los ARS 941.889 M, mejorando un 33,6%, con un margen EBITDA de 36,8% sobre las ventas.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4) ganó en el 2ºT26 ARS 65.427,5 M vs. los ARS 40.012,5 M del mismo trimestre de 2025 (+63,5% YoY). Las ventas alcanzaron en el 2ºT26 los ARS 176.868,3 M vs. los ARS 173.571 M del 2ºT25 (+1,9% YoY). El resultado operativo en el 2ºT26 alcanzó los ARS 74.002,7 M vs. los ARS 73.827,1 M (+0,2% YoY).

YPF (YPF) acordó vender a EDENOR su participación en METROGAS y METROENERGÍA por USD 780 M, en el marco de su estrategia de optimización de activos y concentración de inversiones en Vaca Muerta. La operación comprende el 70% del capital y derechos de voto de Metrogas y el 5% de Metroenergía, por lo que YPF dejará de tener participación en ambas compañías.

Esta semana reportarán sus resultados del 2ºT26: el miércoles 19/8 BMA, y el jueves 20/8 VALO. La siguiente semana presentarán: el martes 25/8 GGAL, y el jueves 27/8 reportará BBAR.

Recomendaciones de bancos internacionales

JP Morgan mantiene una recomendación de "Sobreponderar" para las acciones de YPF (YPF), respaldada por la sólida trayectoria de crecimiento en la cuenca no convencional de Vaca Muerta. La firma destaca que la compañía elevó su previsión de EBITDA para 2026 a aproximadamente USD 8.000 M, impulsada por un entorno de precios de crudo más favorable y un margen positivo de flujo de caja libre cercano a USD 2.000 M. Asimismo, YPF mantiene su meta de producción no convencional de 215.000 barriles diarios, respaldada por avances de eficiencia operativa en perforación y fractura que se aproximan a los estándares de la cuenca del Permian. Por último, la continua optimización de activos convencionales permitirá que casi el 100% de la producción de la empresa se concentre en recursos no convencionales para fin de año.

Morgan Stanley elevó su precio objetivo para las acciones de YPF (YPF) a USD 61,00 por ADR y mantuvo su recomendación de "Sobreponderar", respaldado por la sólida ejecución operativa en Vaca Muerta y la desinversión estratégica de Metrogas. La firma destaca el aumento en las proyecciones de EBITDA a USD 8.200 M e ingresos de caja libre por USD 2.000 M para 2026, lo que permitirá reducir el apalancamiento a 1,0x. El enfoque prioritario en la producción no convencional (*shale oil*) generará escala, disminuirá los costos de extracción y adelantará en dos años la generación de flujo de caja positivo.

BCP Securities detalla resultados sobresalientes en el segundo trimestre de 2026 de YPF (YPF), con ingresos de USD 6.574 M (+33% intertrimestral) y un EBITDA récord de USD 2.804 M que elevó la previsión anual a USD 8.000 M. La sólida generación de flujo de caja libre (USD 694 millones) redujo la deuda neta un 9% e impulsó el apalancamiento a su nivel más bajo en once años (0,7x). Cabe precisar que el reporte analiza la curva de bonos corporativos internacionales de la compañía (con rendimientos entre 6,05% y 7,60%) sin emitir una recomendación o calificación explícita de crédito o de acciones.

Bank of America (BofA) ratifica su recomendación de "Comprar" para las acciones de YPF con un precio objetivo de USD 65,00 por ADR, sustentado en los sólidos resultados financieros del segundo trimestre de 2026, donde el EBITDA ajustado superó un 10% las estimaciones. La tesis de inversión destaca la robusta generación de flujo de caja libre operativo y una notable desapalancación financiera, respaldada por el crecimiento acelerado de la producción de *shale oil* en Vaca Muerta. Asimismo, el banco valora positivamente la venta estratégica del 70% de Metrogas por USD 780 M, iniciativa que fortalece el balance y la disciplina de capital de la compañía energética.

JP Morgan reitera su recomendación "Neutral" para las acciones de MERCADOLIBRE (MELI), fijando un nuevo precio objetivo de USD 2.150 a diciembre de 2027 que implica un potencial de suba del 13%, respaldada por un análisis mensual de su negocio crediticio en América Latina. Destaca un sólido crecimiento de la cartera bruta de créditos en Argentina (+9% mensual a USD 1.400 M) con mejoras en los índices de morosidad, así como una expansión interanual del 75% en Brasil alcanzando BRL 48.300 M y del 85% en México. No obstante, la postura neutral refleja cierta cautela ante el incremento en la morosidad de cohortes recientes en sus Fondos de Inversión en Derechos Creditarios (FIDC) en Brasil y un deterioro en el ranking de reclamos ante el Banco Central brasileño, donde subió al quinto lugar de quejas. **La firma elevó ligeramente sus estimaciones de ingresos y EBIT para 2026-2027 debido a una sólida dinámica operativa en volumen y crédito. Sin embargo, la postura cautelosa se justifica por un entorno competitivo agresivo en Brasil** que ralentizará la expansión de márgenes, sumado a que la acción cotiza a múltiplos exigentes (38x P/E 2027E). Adicionalmente, el banco advierte que sus proyecciones de rentabilidad operativa a mediano plazo se ubican por debajo del consenso de mercado.

Morgan Stanley mantiene una recomendación de sobreponderar sobre MERCADOLIBRE (MELI), mientras que JP Morgan conserva una postura neutral y eleva su precio objetivo para diciembre de 2027 a USD 2.150, desde USD 1.900. Ambos bancos destacan una mejora de la actividad y las perspectivas de resultados, aunque Morgan Stanley advierte sobre presiones en los márgenes y JP Morgan señala que la fuerte competencia en Brasil limitará su recuperación.

JP Morgan reitera su recomendación "Neutral" para las acciones de GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) tras presentar resultados del segundo trimestre de 2026 que superaron holgadamente las estimaciones de ganancia neta y margen financiero. La firma financiera destaca una mejora gradual en los márgenes de interés y señales iniciales de estabilización en la calidad de activos. Sin embargo, la postura de cautela se mantiene debido a la debilidad en el crecimiento del crédito privado, el impacto extraordinario de su plan de reestructuración de personal sobre la rentabilidad reportada y la consecuente reducción en sus proyecciones anuales de retorno sobre el patrimonio.

BCP Securities califica los resultados del segundo trimestre de EDENOR (EDN) como positivos, destacando un crecimiento del 10 % interanual en sus ingresos reales y del 53 % en el EBITDA gracias al ajuste de tarifas y a la optimización de costos operativos. Pese al flujo de caja libre negativo y al incremento de la deuda neta para financiar la compra del 70 % de Metrogas por USD 780 millones, BCP proyecta una estructura de capital proforma sólida con un apalancamiento neto manejable de 2,2x. Cabe aclarar que el documento evalúa únicamente el desempeño financiero e instrumental de renta fija (bonos corporativos de Edenor con perspectiva positiva), sin emitir una recomendación directa de compra o venta sobre sus acciones (equity).

Bank of America (BoFA) mantiene su recomendación de "Comprar" para las acciones de EDENOR (EDN) con un precio objetivo de USD 37.00 por ADR, sustentado en una valuación atractiva de su red regulada y en las perspectivas de crecimiento de ingresos derivadas de la recomposición tarifaria. A pesar de cierta cautela respecto al precio pagado por la adquisición del 70% de MetroGas (USD 780 millones), la firma destaca que esta operación diversifica estratégicamente el negocio dentro del mismo ámbito geográfico y regulatorio. Asimismo, el banco valora positivamente que la compañía ofrece la beta más alta de su cobertura en Argentina (1.17), brindando una sólida exposición al proceso de reducción del riesgo macroeconómico y a potenciales mejoras operativas.

BCP Securities destacó la continua mejora operativa de CLISA en el segundo trimestre de 2026, resaltando un crecimiento del EBITDA del 12% interanual durante el primer semestre y una expansión del margen al 10,4%. La generación de flujo de caja libre se mantuvo positiva, lo que permitió elevar la posición de caja a USD 70 M y reducir el apalancamiento neto a un nuevo mínimo de 2,3x EBITDA (con bonos valorados a valor nominal). Pese al incremento de la deuda neta por la apreciación real del peso argentino, el banco resalta el fortalecimiento del perfil financiero y la recuperación en segmentos clave como transporte y agua.

BCP Securities destacó los sólidos resultados de PAN AMERICAN ENERGY (PAE) en el segundo trimestre de 2026, impulsados por mayores precios y ventas estacionales de gas que elevaron los ingresos a USD 1.458 M (un 20% más intertrimestral). La compañía alcanzó un récord trimestral de EBITDA de USD 622 millones (+33% intertrimestral) con un margen del 42,7%. Asimismo, la generación de flujo de caja libre cerró en USD 449 M, respaldada por la desinversión parcial en bloques no convencionales.

Esto impulsó la posición de caja a USD 1.155 M y redujo la deuda neta en un 16%, llevando el apalancamiento neto a un nivel óptimo de 1,0x EBITDA.

BCP Securities destacó los sólidos resultados de COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES (CGC) en el segundo trimestre de 2026, impulsados por el alza del Brent y mayores precios estacionales del gas, elevando los ingresos un 75% intertrimestral hasta USD 356 millones. El EBITDA ajustado creció un 76% intertrimestral hasta USD 154 M con un margen del 43,3%, compensando una baja del 11% en la producción tras la venta de áreas no rentables. La generación de flujo de caja libre cerró en positivo por USD 31 M, mientras la deuda neta cayó un 4% y el apalancamiento neto se redujo a 1,9x EBITDA. Cabe notar que el informe analiza únicamente los bonos corporativos con vencimiento en 2030 (con rendimiento del 10,85%), sin emitir recomendación sobre acciones.

Seminario adoptó una postura "Neutral" sobre el bono de YPF LUZ a 2032, tras la presentación de sus sólidos resultados del segundo trimestre de 2026, los cuales mostraron un crecimiento del EBITDA del 29% interanual y un desapalancamiento neto a 1,6x. Pese al buen desempeño operativo e incremento de capacidad instalada, la firma considera que la reciente compresión de su diferencial de rendimiento (spread) limita su atractivo de valor relativo frente a pares como Genneia y Pampa Energía. Por ello, aunque el perfil financiero de la compañía permanece sólido, el margen de apreciación adicional para el instrumento de deuda resulta acotado en el escenario actual.

BCP Securities evalúa los sólidos resultados financieros del segundo trimestre de YPF LUZ, destacando un incremento interanual del 117 % en ingresos y del 29 % en EBITDA gracias al aumento de capacidad instalada y al nuevo marco regulatorio eléctrico. Asimismo, BCP menciona la solicitud de cotización dual de las acciones de YPFLUZ en la NYSE y BYMA para colocar la participación del 25 % perteneciente a BNR Power, lo cual podría valorar a la compañía en hasta USD 2.500 M. Sin embargo, el análisis del reporte se enfoca estrictamente en los estados financieros y títulos de renta fija de la generadora (YPFLUZ), por lo que BCP Securities no emite una recomendación ni precio objetivo para las acciones de su casa matriz, YPF.

BCP Securities calificó los resultados del segundo trimestre de 2026 de ARCOR como mixtos, marcados por una caída interanual del 4% en los ingresos debido a la debilidad del mercado local en Argentina. Sin embargo, el EBITDA semestral creció un 12% gracias a la optimización de costos, elevando el margen operativo al 10,1% y fortaleciendo la generación de flujo de caja libre. Esta solidez financiera permitió reducir la deuda neta un 9% trimestral, disminuyendo el apalancamiento neto a 1,6x. Finalmente, la firma reveló un valor de 150 millones de dólares para adquirir la participación restante en Mastellone, transacción que aún se encuentra pendiente de aprobaciones regulatorias.

BCP Securities calificó como sólidos los resultados del segundo trimestre de 2026 de GENNEIA, impulsados por la entrada en operación de nuevos parques solares que elevaron los ingresos a un récord histórico de 106 millones de dólares. El EBITDA trimestral creció un 14% alcanzando los 79 millones de dólares con un elevado margen del 74,8%, lo que permitió reducir el apalancamiento neto a 2,6x. Aunque el flujo de caja libre fue ligeramente negativo debido al intenso plan de inversiones en infraestructura, la compañía mantiene una posición sólida. Por último, la firma destacó la adjudicación de 420 MW en proyectos de almacenamiento con baterías y el cierre de la adquisición de Transener previsto para fines de agosto.

Seminario mantiene una visión positiva pero cautelosa sobre ADECOAGRO tras sus resultados del segundo trimestre de 2026, destacando una sólida mejora operativa y de desapalancamiento impulsada principalmente por el negocio de fertilizantes y mayores precios de la urea. Sin embargo, advierten que la debilidad en el negocio de azúcar y etanol, sumada al desembolso de efectivo por la adquisición del ingenio Caarapó, podría moderar el ritmo de recuperación financiera. En consecuencia, la firma reitera su recomendación de «Market Weight» (Ponderación de Mercado) para el bono AGRO'32. Seminario considera que el rendimiento actual refleja adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía frente a sus pares, dejando un margen limitado para una mayor compresión de tasas.

Goldman Sachs anticipa una recuperación secuencial de las ganancias en la banca argentina para el 2ºT26, impulsada mayormente por factores no operativos como la menor pérdida monetaria por la desaceleración inflacionaria. Sin embargo, advierte sobre un crecimiento crediticio débil y el incremento de la morosidad. En este escenario, la firma ratifica su recomendación de Comprar (Buy) en Banco Macro (BMA) por su mayor sólida solvencia de capital, mantiene Neutral a Grupo Galicia (GGAL) por sus riesgos de calidad de activos a corto plazo, y reitera Vender (Sell) en BBVA Argentina (BBAR) debido a su menor ratio de capitalización frente a sus pares.

BCP Securities reafirma su recomendación de "Market Outperform" para los bonos de MSU ENERGY al 2030, a pesar de los débiles resultados del segundo trimestre de 2026 provocados por la falla de una turbina y un mayor gasto de capital. La firma considera que las necesidades financieras y la refinanciación de unos USD 150 M al vencimiento son plenamente manejables. Lo anterior se sustenta en un apalancamiento neto proyectado de ~3,0x y en la solidez de sus contratos PPA de ciclo combinado extendidos hasta 2035. Finalmente, BCP evalúa que el diferencial de 180 a 200 puntos básicos respecto a otras generadoras argentinas ofrece un retorno sumamente atractivo.

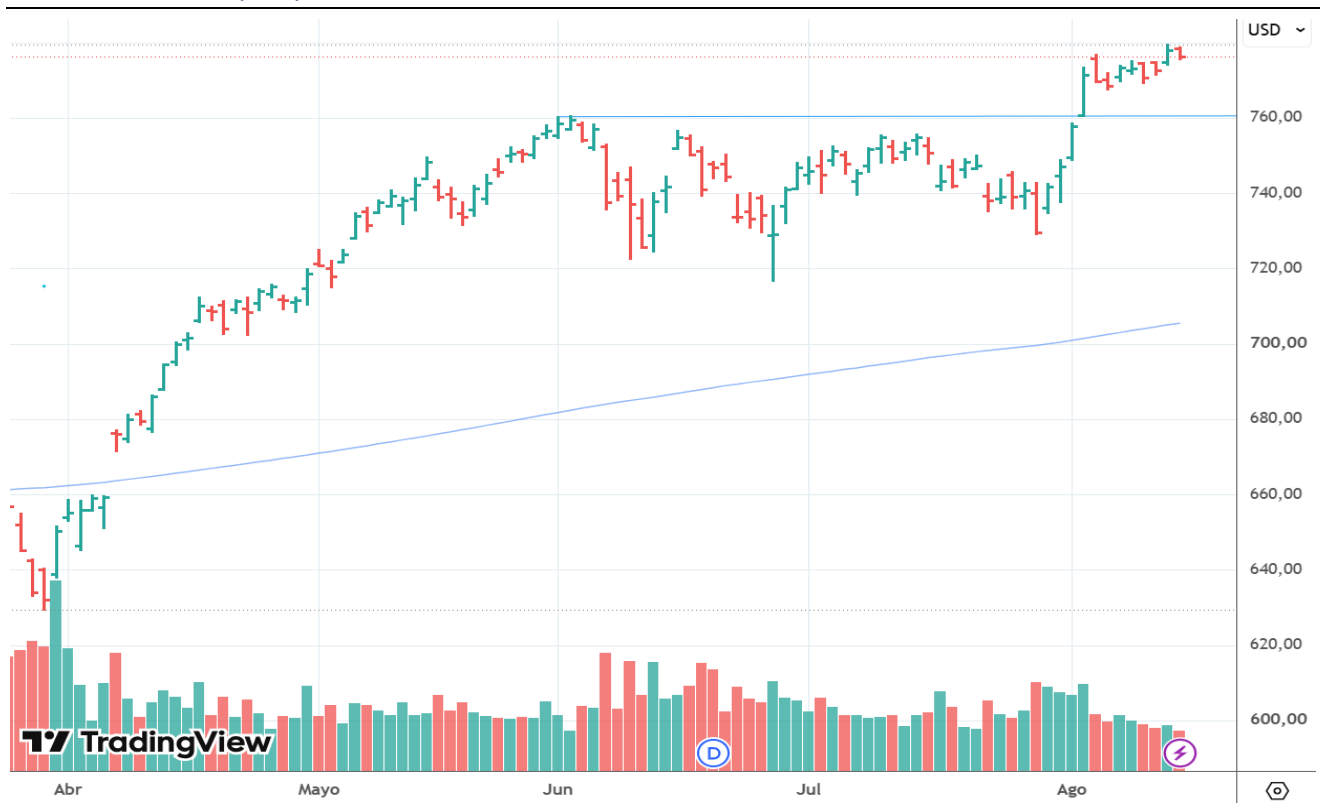
MERCADOS INTERNACIONALES

El buen humor de los mercados continuó, aunque de manera más moderada

Los índices estadounidenses cerraron una nueva semana positiva, aunque con cierta pérdida de impulso durante la última rueda. El S&P 500 avanzó 0,6% y alcanzó nuevos máximos históricos: la recuperación de precios iniciada en el mínimo de fines de marzo encontró un freo en junio y julio, pero en agosto logró quebrar su máximo, acumulando en el año un 13,2% de suba, alcanzando por primera vez los 7.800 puntos.

Figura 13

ETF del S&P 500 (SPY): abril-octubre 2026



Fuente: TradingView

El Nasdaq 100 subió 1,5% y el Nasdaq Composite 0,7%. **El respaldo adicional provino de una temporada de balances muy sólida: con más de 90% de las compañías del S&P 500 habiendo presentado resultados, el crecimiento interanual de las ganancias del 2ºT26 alcanza 50,4%, el mayor desde 2021.** La cifra está influida por resultados extraordinarios de Alphabet (GOOGL) y Amazon (AMZN): sin ambas compañías, el crecimiento se reduciría a un todavía sólido 32%.

Por sectores, Energía (XLE) lideró ampliamente con una suba semanal de 7,5% y acumula ganancias de 38% en 2026 y 44% YoY. Tecnología (XLK) acumula una suba de 30,4% en el año, aunque el desempeño fue heterogéneo: las expectativas favorables sobre inteligencia artificial sostuvieron a las grandes compañías del sector. También se destacaron Salud (XLV; +1,6%), Tecnología (XLK; +1,5%) y Telecomunicaciones (XLC; +1,2%). En sentido contrario, cayeron Consumo Discrecional (XLY) y Materiales Básicos (XLB).

Las ventas minoristas cayeron 0,6% MoM en julio y el sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan bajó de 55,2 a 51,0 puntos, datos que sugieren una moderación del gasto durante el 3ºT26, aunque también refuerzan la expectativa de que la Fed mantenga las tasas sin cambios. **Pero uno de los drivers que sostuvo a los mercados la moderación de la inflación estadounidense:** el CPI minorista aumentó 0,1% MoM en julio y desaceleró de 3,5% a 3,4% YoY, mientras que la inflación núcleo avanzó 0,2% MoM y 2,5% YoY. A su vez, los precios al productor permanecieron sin cambios, en línea. **Estos datos de inflación redujeron las expectativas a una nueva suba de tasas de la Fed y favorecieron tanto a las acciones de crecimiento como a las empresas más sensibles al costo del financiamiento. Hay una sola suba de Fed Funds ahora esperada para diciembre:**

Figura 14

TASA DE INTERÉS SDE FED FUNDS: probabilidades según el mercado de futuros, en porcentaje

MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
16/09/2026	0,0%	0,0%	66,9%	33,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
28/10/2026	0,0%	0,0%	53,6%	39,8%	6,6%	0,0%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	0,0%	32,4%	45,3%	19,8%	2,6%	0,0%	0,0%
27/01/2027	0,0%	0,0%	26,4%	42,9%	24,4%	5,8%	0,5%	0,0%
17/03/2027	0,0%	0,0%	20,2%	39,0%	28,8%	10,1%	1,7%	0,1%
28/04/2027	0,0%	0,0%	18,5%	37,4%	29,7%	11,7%	2,4%	0,2%
09/06/2027	0,0%	0,0%	17,0%	35,9%	30,3%	13,2%	3,2%	0,4%
28/07/2027	0,0%	0,0%	17,0%	35,9%	30,3%	13,2%	3,2%	0,4%
15/09/2027	0,0%	0,6%	17,7%	35,7%	29,7%	12,8%	3,1%	0,4%
27/10/2027	0,0%	1,4%	18,5%	35,4%	28,9%	12,4%	3,0%	0,4%
08/12/2027	0,1%	2,7%	19,9%	34,9%	27,6%	11,6%	2,8%	0,4%

Fuente: CME

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,69%, retrocediendo después de haber alcanzado el martes pasado un máximo de 19 meses cercano a 4,75%, luego de que los últimos datos económicos redujeran las expectativas de corto plazo de nuevas subas de tasas por parte de la Reserva Federal.

El petróleo WTI subió 4,1% la semana pasada, mientras EE.UU. intensificaba la presión económica sobre Irán para lograr la reapertura del Estrecho de Ormuz. El secretario del Tesoro, Scott Bessent, anticipó medidas económicas sin precedentes y señaló que Washington mantendrá el bloqueo naval sobre los puertos iraníes, con nuevos anuncios previstos para esta semana. Las preocupaciones por la oferta también aumentaron después que la Agencia Internacional de Energía (AIE) advirtiera sobre un déficit global más profundo, proyectando para 2026 el mayor faltante de suministro en cinco años. Mientras tanto, Irán y Omán aún no lograron un acuerdo para reabrir Ormuz, pese al optimismo previo sobre la cercanía de un entendimiento.

EE.UU. está reforzando su capacidad para escoltar embarcaciones a través del estrecho, aunque la navegación continúa siendo riesgosa y algunos petroleros optaron por apagar sus transpondedores. Las tensiones también persisten en el Mar Rojo, donde los hutíes respaldados por Irán atacaron la refinería saudí de Jazan. En contrapartida, se espera la llegada de mayores volúmenes de crudo de Medio Oriente a EE.UU., lo que podría aliviar parcialmente los bajos niveles de inventarios.

El Euro Stoxx 50 avanzó 0,2%, sostenido por las compañías de mayor capitalización de la Eurozona, mientras que el Stoxx 600 retrocedió 0,4% y cortó una secuencia de cuatro semanas positivas. Japón se destacó entre los mercados desarrollados: el Nikkei 225 avanzó 4,7% semanal y acumula una ganancia de 36,5% en 2026. El mercado fue favorecido por la reducción de las expectativas de nuevas subas de tasas en EE.UU., la recuperación de las compañías tecnológicas y electrónicas y la persistente debilidad del yen, que beneficia los resultados de los grandes exportadores japoneses. Corea del Sur registró el mejor desempeño de la región, con una suba semanal de 11,5% en el KOSPI, interrumpiendo siete semanas consecutivas de pérdidas. El avance estuvo liderado por Samsung Electronics y SK Hynix, ante las expectativas de que la oferta de memorias continúe ajustada hasta 2027 y sostenga los precios del sector. China permaneció débil: el Hang Seng cayó 2,2%, el CSI 300 retrocedió 0,6% y el Shanghai Composite perdió 0,3%, afectados por la persistente desaceleración económica y las dudas sobre la efectividad de los estímulos.

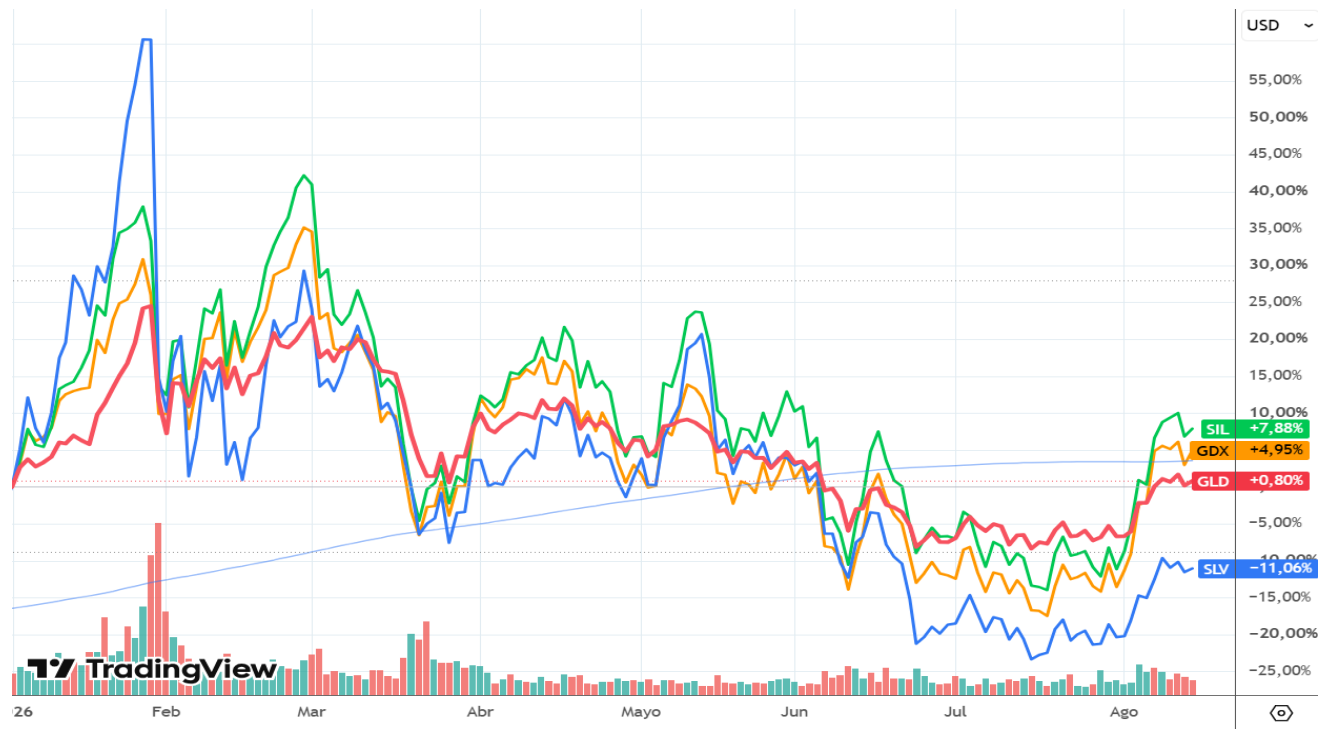
El ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) avanzó 1,6% semanal, elevando su ganancia a 21,9% en 2026 y 32,0% YoY.

El oro subió 1,0%, registrando una segunda semana consecutiva de ganancias mientras la fuerte demanda de los bancos centrales continúa respaldando el oro, con China añadiendo alrededor de 20 toneladas a sus reservas en julio, marcando su vigésimo primer mes consecutivo de compras.

En el año, el oro volvió a ubicarse en terreno positivo, con las mineras de oro subiendo casi 5% nuevamente:

Figura 15

ETFs del ORO (GLD), PLATA (SLV), MINERAS DE ORO (GDX) y de PLATA (SIL): en porcentaje, 2026



Fuente: TradingView

El dólar (índice DXY) cerró prácticamente estable, aunque perdió fuerza hacia el final de la semana. La caída inesperada de 0,6% MoM en las ventas minoristas de julio, junto con una inflación al productor más moderada, redujo la probabilidad implícita de una suba de tasas de la Reserva Federal en septiembre al 31%.

Entre las monedas de países desarrollados, la libra esterlina avanzó 0,5%, respaldada por el crecimiento de 0,3% de la economía británica en junio y por tasas de corto plazo comparativamente elevadas. Por otra parte, el yen japonés retrocedió 0,7% y registró su peor semana en tres meses. El mercado vuelve a evaluar el riesgo de intervención cerca de los USDJPY 160 y una posible suba de tasas del BoJ en septiembre.

En Latinoamérica, el real brasileño cayó 2,7%, afectado por la reducción de la tasa Selic al 14%, las preocupaciones fiscales, la salida de capitales y el deterioro de las relaciones comerciales con EE.UU. En contraste, el peso colombiano avanzó 1,0%, el peso mexicano 0,9%, el peso argentino 0,5% y el sol peruano 0,45%. El peso chileno permaneció estable.

Esta semana en EE.UU., la atención estará puesta en los rendimientos de los Treasuries, que seguirán condicionados por la evolución del conflicto entre EE.UU. e Irán y, particularmente, por cualquier novedad sobre el tránsito comercial marítimo. Las tasas también podrían reaccionar a las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, en la que se mantuvieron sin cambios las tasas, aunque con tres disidencias de tono restrictivo, reflejando una creciente división dentro del FOMC.

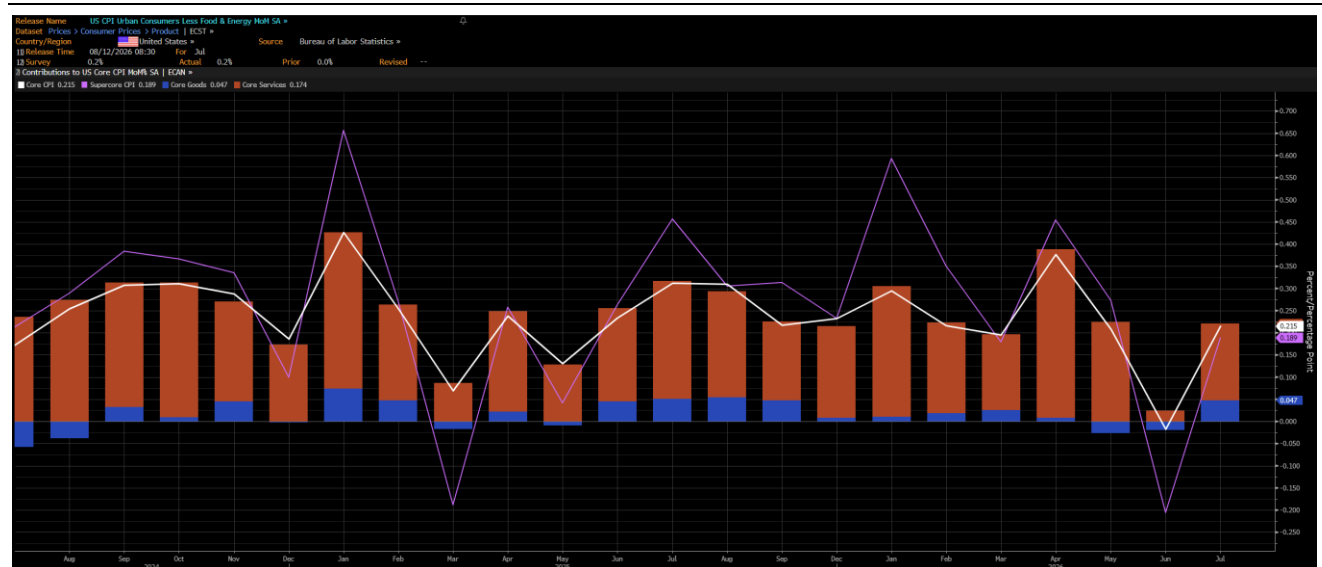
Indicadores presentados y expectativas para la semana

La inflación de EE.UU. se moderó por segundo mes consecutivo hasta 3,4% YoY en julio de 2026, desde 3,5% en junio, en línea con las expectativas, a medida que continuó disipándose el impacto del shock energético provocado por la guerra con Irán.

En términos mensuales, el IPC avanzó 0,1%, como se esperaba, tras caer 0,4% en junio, con la vivienda explicando cerca de dos tercios del incremento. Por su parte, **la inflación core aumentó 0,2% MoM, mientras que bajó a 2,5% YoY desde 2,6%, también en línea con las previsiones:**

Figura 16

CORE CPI DE EEUU: mes a mes, 24 meses



Fuente: Bloomberg

Los precios al productor en EE.UU. se mantuvieron sin cambios en julio, por debajo del aumento de 0,2% esperado por el mercado. En términos interanuales, la inflación mayorista se desaceleró con fuerza hasta 4,7% y por debajo del 4,9% esperado. El IPP subyacente aumentó 0,2% mensual y 4,2%, en línea.

Las ventas minoristas cayeron 0,6% MoM en julio, muy por debajo del aumento esperado, la primera contracción desde octubre de 2025 y la mayor desde mayo del año pasado. El índice de sentimiento de la Universidad de Michigan cayó a 51,0 puntos en agosto desde 55,2 en julio, por debajo de los 54,5 esperados e interrumpiendo dos meses consecutivos de recuperación. Tanto la evaluación de las condiciones actuales como las expectativas se deterioraron. Las expectativas de inflación a un año aumentaron ligeramente a 4,3% desde 4,2%, mientras las de largo plazo permanecieron en 3,3%.

Además de las Minutas del FOMC el día miércoles, en materia de indicadores económicos se conocerán los PMI preliminares de S&P Global apuntarían a una nueva expansión tanto de servicios como de manufacturas. La producción industrial crecería 0,3%, mientras que los precios de importación avanzarían 0,1% y los de exportación caerían 0,2%. Además, se conocerán los permisos de construcción se mantendrían en 1,37 M anualizados y los inicios de viviendas se moderarían a 1,35 M. También se conocerán ventas pendientes de viviendas, los índices manufactureros Empire State y de la Fed de Filadelfia.

Figura 17

INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

 United States		 Browse		16:07:33		08/17/26  - 		08/21/26 		
Economic Releases				All Economic Releases		View  Agenda  Weekly 				
	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	08/17 08:30				Empire Manufacturing	Aug	11.5	--	15.6	--
22)	08/17 10:00				NAHB Housing Market Index	Aug	33	--	34	--
23)	08/17 16:00				Total Net TIC Flows	Jun	--	--	\$132.2b	--
24)	08/17 16:00				Net Long-term TIC Flows	Jun	--	--	\$232.7b	--
25)	08/18 08:15				ADP Weekly Employment Change	Aug 1	--	--	8.250k	--
26)	08/18 08:30				New York Fed Services Business Activity	Aug	--	--	8.7	--
27)	08/18 08:30				Import Price Index MoM	Jul	0.1%	--	0.3%	--
28)	08/18 08:30				Import Price Index ex Petroleum MoM	Jul	0.2%	--	0.5%	--
29)	08/18 08:30				Import Price Index YoY	Jul	6.8%	--	7.1%	--
30)	08/18 08:30				Export Price Index MoM	Jul	0.0%	--	-0.6%	--
31)	08/18 08:30				Export Price Index YoY	Jul	--	--	10.2%	--
32)	08/18 08:30				Housing Starts	Jul	1350k	--	1427k	--
33)	08/18 08:30				Housing Starts MoM	Jul	-6.0%	--	19.0%	--
34)	08/18 08:30				Building Permits	Jul P	1375k	--	1374k	--
35)	08/18 08:30				Building Permits MoM	Jul P	0.4%	--	-2.6%	--
36)	08/18 09:15				Industrial Production MoM	Jul	0.3%	--	0.1%	--
37)	08/18 09:15				Manufacturing Production MoM	Jul	0.2%	--	0.0%	--
38)	08/18 09:15				Capacity Utilization	Jul	76.3%	--	76.1%	--
39)	08/18 10:00				Pending Home Sales MoM	Jul	0.0%	--	-5.4%	--
40)	08/18 10:00				Pending Home Sales NSA YoY	Jul	--	--	2.3%	--
41)	08/19 07:00				MBA Mortgage Applications	Aug 14	--	--	3.6%	--
42)	08/19 14:00				FOMC Meeting Minutes	Jul 29	--	--	--	--
43)	08/20 08:30				Philadelphia Fed Business Outlook	Aug	24.8	--	41.4	--
44)	08/20 08:30				Initial Jobless Claims	Aug 15	211k	--	209k	--
45)	08/20 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Aug 15	--	--	199.00k	--
46)	08/20 08:30				Continuing Claims	Aug 8	1780k	--	1777k	--
47)	08/20 10:00				Leading Index	Jul	0.1%	--	-0.2%	--
48)	08/21 06:00				Bloomberg Aug. United States Economic Survey					
49)	08/21 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Aug P	53.9	--	53.9	--
50)	08/21 09:45				S&P Global US Services PMI	Aug P	54.0	--	54.6	--
51)	08/21 09:45				S&P Global US Composite PMI	Aug P	53.7	--	54.5	--

Fuente: Bloomberg

La inflación de Alemania se aceleró a 2,8% YoY y 0,8% MoM en julio (el mayor avance desde marzo), confirmando la estimación preliminar y alcanzando su mayor nivel desde abril. Los precios mayoristas en Alemania aumentaron 5,3% YoY en julio (+0,2% MoM).

Las ventas minoristas del Reino Unido crecieron 1,0% YoY en julio, desacelerándose desde 1,7% y por debajo del 1,5% esperado. La economía del Reino Unido creció 0,4% QoQ en el 2ºT26, desacelerándose desde el 0,6% del trimestre anterior y en línea con las expectativas. En términos interanuales, el PIB se expandió 1,2%, acelerándose desde 0,9% en el 1ºT26 y superando la previsión de 1,1%.

Esta semana, el BCE publicará las minutas de su última reunión de política monetaria, en la que mantuvo las tasas sin cambios después del aumento de 25 pb de junio, el primero en tres años. El Riksbank de Suecia también decidirá sobre tasas.

En la Eurozona, se publicará los PMI preliminares de manufacturas y servicios de la Eurozona, Alemania, Francia e Italia permitirán evaluar la evolución de la actividad y las presiones sobre precios. En Alemania se publicará el ZEW de confianza económica de agosto, después de alcanzar un máximo de cinco meses en julio. En el Reino Unido, la agenda estará dominada por inflación, mercado laboral, ventas minoristas y PMI. La inflación anual se aceleraría hasta 2,9%, máximo de cuatro meses, mientras que la inflación subyacente se moderaría ligeramente. El desempleo bajaría a 4,8% y el crecimiento de los salarios, incluyendo bonos, se desaceleraría por segundo mes consecutivo hasta 4,0%.

Los pedidos de máquinas herramienta de Japón aumentaron 50,4% YoY en julio, reflejando una demanda todavía sólida tanto interna como externa. Las ventas totales de vehículos en China cayeron 0,3% YoY en julio de 2026 (CAAM): -8% MoM. La inflación de China se desaceleró hasta 0,5% YoY en julio, registrando su menor nivel desde enero, en un contexto de persistente debilidad de las presiones inflacionarias. La inflación subyacente se ubicó en 0,9% YoY (cayó 0,1% MoM). Los precios al productor de Japón aumentaron 7,2% YoY en julio de 2026, moderándose (+0,1% MoM).

En China, la atención estará centrada en algunos indicadores de julio, incluyendo producción industrial, ventas minoristas, inversión en activos fijos, precios de viviendas y desempleo. El Banco Popular de China mantendría sin cambios sus tasas preferenciales de préstamos a uno y cinco años en 3,0% y 3,5%, respectivamente. En Japón, se conocerá la estimación preliminar del PIB del 2ºT26, que mostraría un crecimiento de 0,5% trimestral, junto con datos de comercio exterior, inflación, pedidos de maquinaria y PMI preliminares.

En Latinoamérica:

- La inflación de Brasil se ubicó en 4,44% YoY en julio, ligeramente por encima del 4,40% esperado. Las ventas minoristas de Brasil crecieron 2,9% YoY en junio, acelerándose con fuerza (+0,5% MoM). El sector servicios de Brasil registró un crecimiento de 0,0% MoM en junio, mejorando frente a la caída de 0,2% del mes anterior, mientras que en términos interanuales avanzó 2,0%, acelerándose desde el 0,7% previo. Bank of America prevé en Brasil un recorte adicional de 25 puntos básicos de la tasa Selic en septiembre, seguido de una pausa, pese al tono más restrictivo de las últimas minutas del Banco Central de Brasil.
- La inflación mensual de Chile (0,1%) y la subyacente (0,4%) se mantuvieron controladas. Mientras que la balanza comercial cayó a USD 1,99B (por debajo de lo esperado y del dato previo).
- La producción industrial de México creció 0,2% MoM en junio, desacelerándose frente al repunte de 0,7% del mes anterior y quedando ligeramente por debajo del 0,3% esperado. En términos interanuales, la actividad avanzó 1,7%, acelerándose desde la caída de 0,6% registrada en mayo y superando ampliamente el 1,1% proyectado.
- El IPC de México se ubicó en 3,12% YoY (en línea con lo esperado, por debajo del 3,37% previo) y el mensual en 0,03%, mostrando contención de precios. La inflación subyacente mensual (0,23%) y anual (3,95%) también se moderan, aunque se mantienen ligeramente por encima de previsiones.
- El Banco Central de Perú mantuvo su tasa de referencia en 4,25% en agosto. Las expectativas de inflación a 12 meses aumentaron a 3,0%, alcanzando el límite superior de la meta.

Barclays advierte que un posible fenómeno de El Niño fuerte durante el 2°S26 podría afectar la calidad crediticia de varios mercados emergentes, especialmente a través de menores cosechas, problemas de generación hidroeléctrica e impactos climáticos. El banco identifica a Pakistán, Sri Lanka, Venezuela, Colombia, Ecuador y varios países africanos entre los más vulnerables, lo que podría limitar el potencial de mejora de sus bonos.

Noticias Corporativas

NU HOLDINGS (NU) presentó un excelente balance del 2°T26, combinando expansión de clientes, fuerte crecimiento de ingresos y una mejora todavía mayor de las ganancias. La compañía alcanzó 138,9 M de clientes (+13% YoY), mientras los ingresos crecieron 56% hasta USD 5.876 M y la ganancia neta avanzó 67% hasta USD 1.061 M. Frente al 1°T26, cuando había ganado USD 871 M, el beneficio aumentó 22% QoQ.

El punto más favorable es que las ganancias están creciendo muy por encima de la base de clientes, una señal de mayor monetización y apalancamiento operativo a medida que NU gana escala. El ingreso promedio mensual por cliente activo (ARPAC) alcanzó USD 17,1, mientras la tasa de actividad se mantuvo elevada en 83,5%.

El negocio financiero también continuó expandiéndose con fuerza. La cartera de crédito alcanzó USD 39.400 M, mientras los depósitos crecieron 18% YoY hasta USD 45.300 M, manteniendo una base de fondeo importante para acompañar el crecimiento. Según el desglose operativo, los ingresos por intereses aumentaron alrededor de 52%, impulsados por tarjetas de crédito (+65%) y préstamos (+54%). **Para una fintech que ya opera con casi 140 M de clientes, la capacidad de escalar rentablemente es el dato más importante del trimestre.**

Figura 18

NU HOLDINGS (NU): acumulado del año



Fuente: TradingView

La principal preocupación continúa siendo la calidad crediticia. Con una cartera creciendo rápidamente, el mercado vigila que la morosidad y las pérdidas por crédito no terminen absorbiendo la mejora de ingresos. En el trimestre, las provisiones por pérdidas crediticias rondaron USD 1.500 M, pero no impidieron que la compañía expandiera significativamente su resultado final.

Bank of America mantiene recomendación de subponderar sobre NUBANK (NU), pese a un resultado del 2°T26 superior a lo esperado, impulsado por menores provisiones y una mejora significativa del margen ajustado por riesgo. El banco destaca el aumento de la rentabilidad sobre el patrimonio al 32,8%, pero advierte sobre el deterioro de la calidad crediticia, con la morosidad en 6,9%, junto con mayores gastos operativos y una posible presión sobre el crédito ante una desaceleración de la economía brasileña.

COREWEAVE (CRWV) registró en el 2ºT26 ingresos de USD 2.600 M (+112% YoY), reflejando la gran demanda por capacidad de cómputo para inteligencia artificial. Su modelo es una de las exposiciones más directas al boom de IA: compra GPUs de Nvidia, las instala en centros de datos y alquila esa capacidad a grandes clientes como OpenAI, Microsoft y Meta. La visibilidad de ingresos es particularmente elevada: los contratos comprometidos representaron el 98% de la facturación trimestral, unos USD 2.500 M, frente a apenas 2% proveniente de servicios bajo demanda. Además, EE.UU. concentró aproximadamente USD 2.400 M de ingresos (+108%), mientras el resto del mundo aportó USD 200 M (+186%). El crecimiento, sin embargo, tiene un costo considerable. El resultado bruto alcanzó USD 1.700 M, pero el margen bruto cayó 8 p.p. hasta 66%, presionado por mayores costos de alquiler de centros de datos, energía y puesta en marcha de nueva infraestructura. A nivel operativo, CoreWeave todavía registró una pérdida de -USD 49 M. La compañía perdió USD 626 M a nivel neto, afectada especialmente por unos USD 640 M de gastos financieros asociados al elevado endeudamiento utilizado para financiar su infraestructura de GPUs. Es una característica central del modelo: CoreWeave necesita invertir hoy grandes cantidades de capital para capturar la demanda futura. El Capex alcanzó USD 9.400 M, equivalente a más de 3,6 veces los ingresos trimestrales: mientras las ventas se duplican, la expansión requiere desembolsos de infraestructura todavía mucho mayores.

AMAZON (AMZN) confirmó el financiamiento de GW Ranch, una central eléctrica a gas de 7,65 GW en Texas destinada a abastecer sus centros de datos de IA. El proyecto contará con 35 turbinas y podría emitir más de 30 Mt de gases de efecto invernadero al año, aunque Amazon sostiene que la generación propia evitará trasladar a los consumidores los costos de la nueva infraestructura eléctrica.

APPLIED MATERIALS (AMAT) registró un EPS ajustado de USD 3,50 e ingresos por USD 9.120 M. Su división clave de sistemas para semiconductores facturó USD 7.040 M, apenas por encima de los USD 6.960 M esperados.

BERKSHIRE HATHAWAY (BRKb) informó un EPS de USD 6,02, por encima de los USD 5,00 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 101.810 M, superando los USD 96.520 M proyectados.

BOEING (BA) acordó vender a Archer Aviation sus unidades Wisk, SkyGrid e Insitu, enfocadas en aeronaves autónomas, drones y gestión del tráfico aéreo, mientras busca concentrarse en sus negocios comerciales y de defensa. Como parte del acuerdo, Boeing adquirirá cerca del 20% de Archer y conservará acceso a la tecnología de vuelo autónomo de Wisk, fortaleciendo además la posición de Archer frente a su rival Joby Aviation. Boeing (BA) enfrenta mayor presión regulatoria luego de que la FAA ordenara la inspección de 471 aviones 737 Max por riesgo potencial de grietas estructurales, en una medida que se suma al escrutinio reforzado sobre sus procesos productivos y podría impactar en costos y operaciones de aerolíneas.

CISCO (CSCO) reportó en el 2°T26 un EPS de USD 1,22, por encima de los USD 1,17 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 17.300 M, superando los USD 16.820 M proyectados. Cisco Systems (CSCO) cerró su último trimestre fiscal con ingresos récord de USD 17.300 M (+18% YoY), y un beneficio neto de USD 3.859 M (+51% YoY). El EPS ajustado fue de USD 1,22, por encima de los USD 1,17 esperados, mientras que los pedidos de infraestructura vinculada a IA alcanzaron USD 4.000 M.

FERRARI (RACE) mantiene una visión positiva tras resultados sólidos, con ingresos creciendo 8% pese a menores entregas y márgenes elevados (EBITDA 39%), mientras Bankinter elevó su precio objetivo destacando la fortaleza de la demanda y su capacidad de fijación de precios, con cartera cubierta hasta 2027.

FIRST SOLAR (FSLR): Baird elevó su recomendación de neutral a outperform y aumentó su precio objetivo a USD 318, lo que implica un potencial de suba superior al 30%.

FOX CORPORATION (FOX) recibió mejoras de recomendación por parte de JPMorgan y Wells Fargo. Ambos bancos destacaron el impulso de Roku, compañía que Fox está adquiriendo por USD 22.000 M.

HIMS & HERS HEALTH (HIMS) recortó el extremo superior de su previsión de EBITDA para el año. Además, registró una pérdida neta de USD 0,37 por acción en el 2°T26, frente a una ganancia de USD 0,17 un año atrás.

IBM (IBM) y OpenAI anunciaron una alianza estratégica para acelerar la adopción de IA en empresas, especialmente en servicios financieros, administración pública, telecomunicaciones y retail. El acuerdo incorporará modelos y herramientas de OpenAI a la plataforma de IA de IBM, además de crear una unidad con miles de consultores e ingenieros especializados.

INTEL (INTC) anunció una oferta de acciones ordinarias de USD 20 Bn. INTC busca capital adicional para respaldar el desarrollo de su capacidad de computación de inteligencia artificial. La empresa muestra señales de recuperación tanto en mercado como en fundamentals, con fuerte crecimiento de ingresos (el mayor en 15 años) y una mejora del 30,5% interanual en su negocio de fundición.

INTUITIVE SURGICAL (ISRG): Oppenheimer elevó Intuitive Surgical a "mejor rendimiento" con precio objetivo de USD 500, destacando su liderazgo en cirugía robótica y las dificultades que enfrentan sus competidores. La firma estima que el mercado alcanzará 5,5 millones de procedimientos hacia 2030.

MASTERCARD (MA): Bernstein proyecta que Mastercard superará levemente a Visa en crecimiento de ingresos en 2027, con 13% frente a 12%. La firma espera una mejora de volúmenes y servicios de valor agregado, especialmente en soluciones de seguridad.

MERCADOLIBRE (MELI) presentó resultados récord en ingresos, comercio y pagos, con una facturación superior a USD 10.000 M (+50% YoY) y una cartera de crédito de USD 16.400 M (+75%), aunque la presión sobre los márgenes provocó una caída de más del 8% en la acción tras el balance.

META PLATFORMS (META) anunció que abrirá los pesos de su nuevo modelo de IA Muse Spark 1.2 y lanzará la familia open source Muse Glimmer para dispositivos portátiles. La estrategia busca reforzar su competencia frente a OpenAI y Anthropic y ampliar la adopción de sus modelos. Meta Platforms (META) impulsa una estrategia agresiva en IA con su modelo Muse Spark 1.2, que a un precio de USD 0,69 se posiciona entre los más competitivos del mercado, presionando a rivales como OpenAI mediante una ventaja de costos en un contexto de escasez de hardware y energía. Además, el modelo destaca por su menor latencia frente a competidores, reforzando la apuesta de la compañía por ganar participación en el sector.

MICRON TECHNOLOGY (MU) recibió una baja en su precio objetivo por parte de Citi a USD 1.150 (desde USD 1.400), reflejando expectativas de desaceleración en los precios de memorias DRAM y NAND, que podrían alcanzar un techo hacia el 2T27 tras un período de fuerte impulso.

NEBIUS NV (NBIS) reportó en el 2°T26 un EPS de USD -9,89, por encima de los USD -51,46 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 48,27 M, por debajo de los USD 569,9 M proyectados.

NOVO NORDISK (NVO): Berenberg rebajó Novo Nordisk a "mantener" y redujo su precio objetivo a DKK 305 desde DKK 325, ante el mayor dominio de Eli Lilly en obesidad y un potencial alcista limitado. La firma considera que las expectativas positivas por Wegovy ya están mayormente incorporadas en la valuación.

NVIDIA (NVDA) lanzó Nemotron 3.5 Lightning, un modelo de IA gratuito y de código abierto capaz de ejecutarse en una sola GPU. La estrategia busca impulsar la adopción de modelos abiertos y, al mismo tiempo, favorecer la demanda de sus chips, mientras la compañía también presentó NeMo Switchyard, una herramienta que selecciona el modelo de IA más adecuado y económico para cada tarea. NVIDIA (NVDA) confirmó un importante acuerdo de infraestructura de inteligencia artificial con grandes firmas financieras, entre ellas Apollo, BlackRock, Goldman Sachs y KKR. El acuerdo busca ayudar a NVDA a movilizar más de USD 500 Bn de capital de terceros para financiar el desarrollo de la infraestructura necesaria para sostener la expansión de la IA.

OKLO (OKLO) reportó pérdidas superiores a lo esperado en el 2°T26 (EPS -0,28 vs. -0,16 estimado), aunque superó ampliamente en ingresos, con un fuerte incremento en gastos de I+D y una expansión significativa de su caja, lo que refleja una etapa de inversión intensiva en crecimiento.

Goldman Sachs mantiene recomendación de compra sobre NVIDIA (NVDA) y un precio objetivo de USD 285, esperando sólidos resultados y una mejora de las previsiones impulsada por la fuerte demanda de GPU y el inicio de la nueva generación Rubin.

Morgan Stanley mantiene una visión favorable sobre AMAZON (AMZN), ALPHABET (GOOGL) y META PLATFORMS (META), al considerar que la expansión de modelos de IA de código abierto no necesariamente deteriorará la rentabilidad de las grandes plataformas tecnológicas.

PALO ALTO NETWORKS (PANW): Deutsche Bank eligió a Palo Alto Networks como su principal acción del sector de ciberseguridad, destacando su liderazgo en seguridad de IA y la plataforma Prisma AIRS.

PFIZER (PFE) busca recuperar el crecimiento mediante una nueva cartera de medicamentos en desarrollo, luego del menor dinamismo de sus productos posteriores a la pandemia y la expiración de patentes. Entre sus principales proyectos se encuentran tratamientos orales y de aplicación mensual contra la obesidad y nuevos fármacos oncológicos, que podrían generar una fuente relevante de ingresos y ganancias a futuro.

REDDIT (RDDT): S&P Dow Jones Indices anunció que la compañía ingresará al S&P 500 a partir del 18 de agosto, reemplazando a AvalonBay Communities.

RIOT PLATFORMS (RIOT) reportó que los ingresos del 2°T26 superaron las expectativas, alcanzando USD 174,2 M frente a USD 154,3 M esperados. Además, anunció un acuerdo para arrendar 191 MW de capacidad de centros de datos a un importante laboratorio de IA avanzada.

SAN DISK (SNDK) presentó su estrategia de crecimiento de largo plazo, impulsada por la demanda de memoria NAND vinculada a la IA. La compañía proyecta para 2028-2030 un crecimiento de ingresos de dos dígitos altos, márgenes brutos no-GAAP cercanos al 80% y operativos de aproximadamente 75%, además de un margen de flujo de caja libre ajustado cercano al 50%.

SK HYNIX (SKHY) avanza con una inversión de USD 720.000 M para ampliar su capacidad de producción de memorias en Corea del Sur, impulsada por la fuerte demanda de chips para IA. El plan refuerza su apuesta por el crecimiento estructural del mercado de memorias.

SPACE X (SPCX) reportó ingresos de USD 7.814 M en el 2°T26, un aumento del 92% interanual, mientras redujo su pérdida neta a USD 541 M. Starlink fue el principal motor, con ingresos de USD 4.291 M (+66%) y 12 millones de abonados, el doble que un año atrás; Elon Musk destacó además el potencial de la red para captar una parte significativa del tráfico mundial de internet en los próximos años. **Morgan Stanley mantiene una recomendación de sobreponderar sobre SPACE X (SPCX), con un precio objetivo de USD 300 y un escenario alcista de USD 600,** destacando que Grok Bot es una señal inicial del potencial de SpaceX para construir una plataforma empresarial de inteligencia artificial que combine datos en tiempo real, cómputo, conectividad y herramientas de IA.

SUPER MICRO COMPUTER (SMCI) reportó resultados mixtos, pero con una fuerte mejora en rentabilidad: los ingresos alcanzaron USD 11,1 Bn, por debajo de los USD 11,6 Bn esperados, mientras que el EPS de USD 1,70, el EBITDA de USD 1,7 Bn y el margen bruto de 18% superaron ampliamente las estimaciones. Para el 1°T27 (fiscal), proyectó ingresos de USD 15,0 Bn vs. USD 12,1 Bn esperados y un EPS de USD 1,06 vs. USD 0,76, respaldados por más de USD 60 Bn en nuevos pedidos y un backlog récord al inicio del año fiscal 2027.

TAKE-TWO INTERACTIVE (TTWO) informó un EPS de USD 0,35, por encima de los USD 0,33 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.390 M, levemente por debajo de los USD 1.400 M proyectados.

TESLA (TSLA) anunció junto a SpaceX una inversión de USD 16.800 M para desarrollar "Terafab", una megafábrica de chips en Texas destinada a enfrentar la escasez global de semiconductores y abastecer la creciente demanda interna de cómputo, con capacidad proyectada superior a 1 teravatio anual y potencial de expansión futura significativa.

Morgan Stanley mantiene una recomendación de sobreponderar sobre PETROBRAS (PBR), destacando una producción superior a la prevista y una probable mejora de las proyecciones para 2026.

La temporada de resultados comienza a perder intensidad, aunque **se esperan balances relevantes de Walmart (WMT), Home Depot (HD), TJX Companies (TJX), Lowe's (LOW) y Target (TGT), que servirán como termómetro del consumo estadounidense.**

Esta semana publicarán sus resultados trimestrales:

- Lunes: H World Group (HTHT), BitFuFu (FUFU), InspireMD (NSPR), XP Inc. (XP), Fabrinet (FN) y DocGo (DCGO).
- Martes: Home Depot (HD), Baidu (BIDU), Klarna (KLAR), Amer Sports (AS), Prenetics (PRE), Hesai Group (HSAI), VNET Group (VNET), UCloudlink (UCL), ReNew Energy Global (RNW), Pony AI (PONY), Auna (AUNA), Keysight Technologies (KEYS), SQM (SQM), ZTO Express (ZTO), Jack Henry & Associates (JKHY), La-Z-Boy (LZB), Toll Brothers (TOL) y Mercury Systems (MRCY).
- Miércoles: Analog Devices (ADI), Target (TGT), TJX Companies (TJX), Lowe's (LOW), Estée Lauder (EL), Full Truck Alliance (YMM), Weibo (WB), Viking Holdings (VIK), ZIM Integrated Shipping Services (ZIM), Datavault AI (DVL), BILL Holdings (BILL), Coty (COTY), Webull (BULL), Unifi (UFI), Telix Pharmaceuticals (TLX), Virtuix (VITX), Nordson (NDSN), John B. Sanfilippo & Son (JBSS), Carlyle Credit Income Fund (CCIF) y ClearSign Technologies (CLIR).
- Jueves: Walmart (WMT), Alibaba Group (BABA), Advance Auto Parts (AAP), Deere & Company (DE), NetEase (NTES), Futu Holdings (FUTU), Autohome (ATHM), Daqo New Energy (DQ), Scansource (SCSC) y Atrium Mortgage Investment (RERE); después del cierre reportarán Ross Stores (ROST), Flowers Foods (FLO), OSI Systems (OSIS) y Flux Power (FLUX).
- Viernes: BJ's Wholesale Club (BJ) y KE Holdings (BEKE).



Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV N° 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.**