

# **Las acciones tecnológicas experimentaron una fuerte corrección, a favor de petroleras y sectores más conservadores**

Tal como se esperaba, la inflación de septiembre se aceleró hasta el 1,9% MoM (núcleo: +1,7%). El dólar mayorista sigue manteniéndose estable durante octubre, con el CCL en USD/ARS 1.620, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 7% y un canje vs. el MEP del 5%. Buenas cifras de superávit primario y financiero en septiembre (acumulan 1,2% y 0,3% del PIB en el año). Pero no alcanzó para estabilizar el mercado de bonos, con el riesgo país subiendo hasta los 648 puntos básicos, con un contexto global que sigue imponiéndose. Sigue presente el riesgo político, a pesar del triunfo del Gobierno en el Congreso esta semana, al no poder reunir la oposición el quorum para anular el Decreto 70 de reformas económicas ya implementadas. Este miércoles se difundirá el EMAE de agosto. Loma Negra colocará hoy ONs en dólares por hasta USD 70 M. Realizamos en este informe un análisis a los rendimientos del mercado de renta fija corporativa. Buena licitación del Tesoro: ya el 59% de los bonos en pesos vencen después de las elecciones del año que viene. Del S&P Merval al MSCI Merval: cambio en quien elabora el índice, que se apreció ligeramente.

Se dio la semana pasada un ajuste de precios en los índices de EE.UU., concentrado en las acciones tecnológicas. El S&P 500 retrocedió 1,2% y el Nasdaq 100 -4,4%, una corrección que estuvo concentrada en las compañías relacionadas con la inteligencia artificial. A las dudas de la semana previa sobre la monetización de OpenAI, se sumó una mayor preocupación por el endeudamiento con bonos utilizado para financiar centros de datos. Los elevados datos de inflación al consumidor (3,7% YoY) y al productor (6,3% YoY) superaron además las expectativas aportaron otra cuota de pesimismo. Las empresas de semiconductores (SMH) perdieron 8%, a pesar de resultados sólidos de TSM y ASML. Vuelo a la calidad: el rendimiento del UST10Y cerró en 5,07%, provocando la primera caída del dólar (DXY) en un mes. Por otro lado, Consumo Básico, Salud, Materiales Básicos y Telecomunicaciones se apreciaron fuertemente y el Dow Jones avanzó 1,3%. Brasil retrocedió 2,1%: las nuevas encuestas mostraron una menor diferencia entre Bolsonaro y Lula. El petróleo WTI subió 6,6%: las tensiones en Medio Oriente y las interrupciones del suministro contrarrestaron los planes de liberación de reservas estratégicas y la flexibilización de las sanciones. Los principales bancos estadounidenses iniciaron la temporada de resultados del 3°T26 con fuertes ganancias: las altas tasas de interés continúan favoreciendo los ingresos netos por intereses, aunque también incrementan los costos de financiamiento y presionan el valor de las carteras de bonos. Esta semana reportarán META, TSLA, NFLX, MMM, GM, PM, TXN, IBM, PG, AXP y GE.



## Contenido del informe

|                                                                           |           |
|---------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS .....</b>                       | <b>3</b>  |
| TAL COMO SE ESPERABA, LA INFLACIÓN DE SEPTIEMBRE SE ACELERÓ .....         | 3         |
| <b>ARGENTINA: RENTA FIJA .....</b>                                        | <b>4</b>  |
| RIESGO PAÍS EN 648 PUNTOS: EL CONTEXTO GLOBAL SIGUE IMPONIÉNDOSE.....     | 4         |
| UN ANÁLISIS AL MERCADO DE RENTA FIJA CORPORATIVA (OTC) .....              | 8         |
| OTRA SUBA DE LOS BONOS EN PESOS.....                                      | 12        |
| <b>ARGENTINA: RENTA VARIABLE .....</b>                                    | <b>15</b> |
| DEL S&P Merval AL MSCI Merval .....                                       | 15        |
| <b>MERCADOS INTERNACIONALES.....</b>                                      | <b>18</b> |
| FUERTE AJUSTE DE PRECIOS DE LA TECNOLÓGICAS EN LAS BOLSAS MUNDIALES ..... | 18        |
| SE INICIÓ LA TEMPORADA DE RESULTADOS CORPORATIVOS CON LOS BANCOS .....    | 25        |

# ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Tal como se esperaba, la inflación de septiembre se aceleró

**El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una suba del 1,9% MoM en septiembre, con un incremento del 33,4% YoY y una variación acumulada del 23,6% en el año.** Por categorías, el IPC Núcleo aumentó 1,7%, los precios Estacionales 2,9% y los Regulados 2,3%. Entre los principales aumentos se destacaron las verduras, tubérculos y legumbres, el gas, la electricidad y las cuotas de medicina prepaga.

El dólar mayorista en las últimas cuatro ruedas perdió 0,2% y cerró en los USD/ARS 1.513,50 (vendedor), manteniéndose relativamente estable durante octubre y alejado por ahora de la banda superior de flotación. El tipo de cambio implícito CCL se mantuvo relativamente estable en la semana y se ubicó en los USD/ARS 1.620, una brecha con el MULC de 7%.

**Positivo: el Sector Público Nacional alcanzó un superávit primario de ARS 1.427,64 Bn y un superávit financiero de ARS 977,2 Bn en septiembre.** En forma interanual, el superávit financiero se incrementó 215,6%. El pago de intereses netos de tenencias intra sector público fue de ARS 450,5 Bn. En los primeros 9 meses del año, el SPN acumuló un superávit primario de aproximadamente 1,2% del PIB y un superávit financiero de aproximadamente 0,3% del PIB.

Los patentamientos de automóviles cayeron 12,9% YoY en septiembre y -13,0% en el año.

El empleo asalariado registrado privado cayó por 14° mes en julio: -0,2% MoM y -2,2% YoY.

El empleo privado registrado cayó 4,2% entre noviembre de 2023 y julio de 2026, con una pérdida hasta alcanzar 6.106.800 trabajadores, el nivel más bajo en 52 meses.

En septiembre otras 1.937 empresas habrían ingresado en mora bancaria y el total llegó a 58.982, un aumento del 53% YoY. La mora de personas físicas cayó 1,1%.

En el 2°T26, la remuneración al trabajo asalariado aumentó 29,6% YoY.

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 58,5% en agosto, por debajo del 59,6% registrado en igual mes de 2025 (-1,1 p.p.).

Las empresas locales proyectan aumentos salariales del 22% para 2027 para el personal fuera de convenio. El 56% ya comenzó a planificar su presupuesto salarial: inflación del 22,4%.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Lunes 19 de octubre: Intercambio Comercial de Bienes de septiembre.
- Martes 20 de octubre: Tendencia de Negocios de la Industria Manufacturera con expectativas octubre-diciembre de 2026.
- Miércoles 21 de octubre: Actividad Económica (EMAE) e Índice de Salarios de agosto, y el Índice Líder (UTDT) de septiembre.
- Jueves 22 de octubre: Ventas de Supermercados, Autoservicios Mayoristas y Shoppings de agosto, y la Confianza del Consumidor (UTDT) de octubre.

## ARGENTINA: Renta Fija

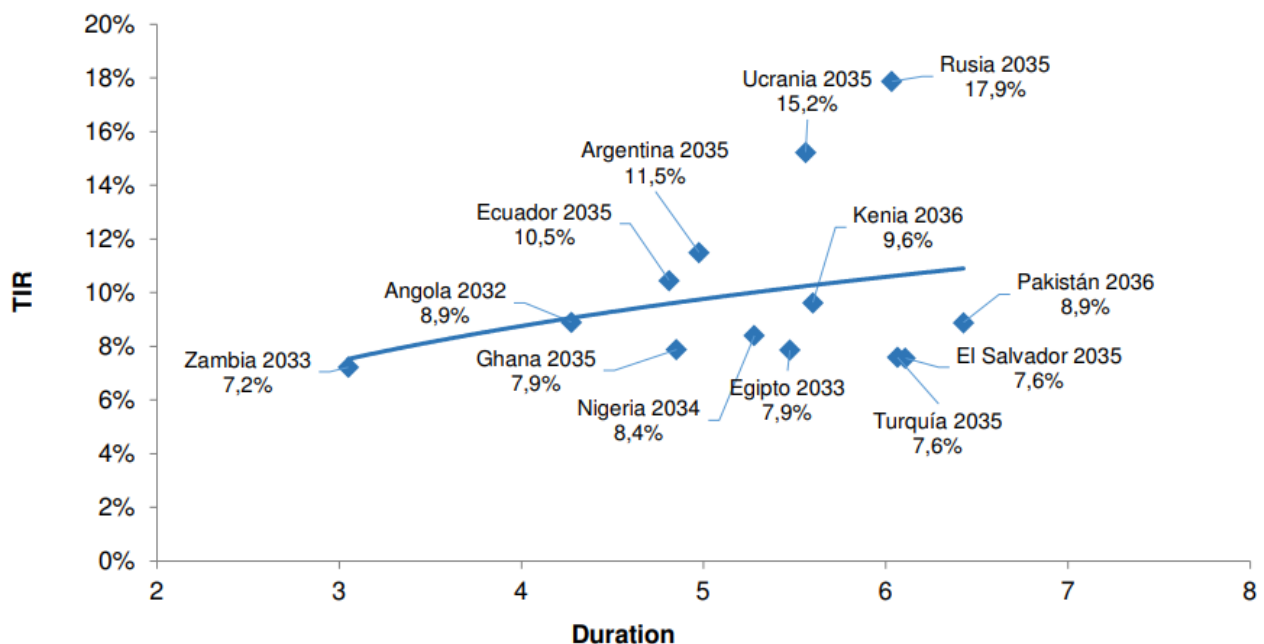
Riesgo país en 648 puntos básicos: el contexto global sigue imponiéndose

**Los bonos en dólares mostraron caídas durante esta semana, presionados aún por el difícil contexto global y por las dudas sobre el desarrollo de la economía doméstica de cara al año 2027, empujando el riesgo país a la zona de los 648 puntos básicos.** Esto se dio a pesar de que la tasa de rendimiento de los bonos del Tesoro norteamericano a 10 años se redujo en las últimas cinco ruedas.

El rendimiento de los bonos de Argentina al 2035 (GD35) se encuentra por encima de la curva de bonos de países emergentes con débiles ratings crediticios, lo que demuestra el nivel de riesgo que aún perciben los agentes económicos respecto a la Argentina:

Figura 1

BONOS DE PAISES EMERGENTES DE BAJA CALIFICACION: TIR y duration



Fuente: Bloomberg

**Sigue presente el riesgo político, a pesar del triunfo del Gobierno en el Congreso esta semana al no poder reunir la oposición el quorum para anular el Decreto 70 de reformas económicas ya implementadas:** las elecciones presidenciales del próximo año ya empezaron a generar algo de incertidumbre: se teme a que Milei no sea reelecto y no se continúe con el plan económico actual.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 subió 1%, el AO28 +0,4%, el AL29 perdió 0,2%, el AO29 -0,2%, el AN29 ganó 0,1%, el AL30 bajó 0,4%, el AE38 -0,6%, y el AL41 -0,6%. El AL35 cerró sin cambios. Por el lado de los Globales, el GD29 subió 0,3%, el GD30 -0,3%, el GD35 -0,3%, el GD38 +0,3%, el GD41 -0,7%, y el GD46 -1,1%. Los Bopreales 2028 manifestaron una ganancia promedio de 1,3% en dólares.

Figura 2

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

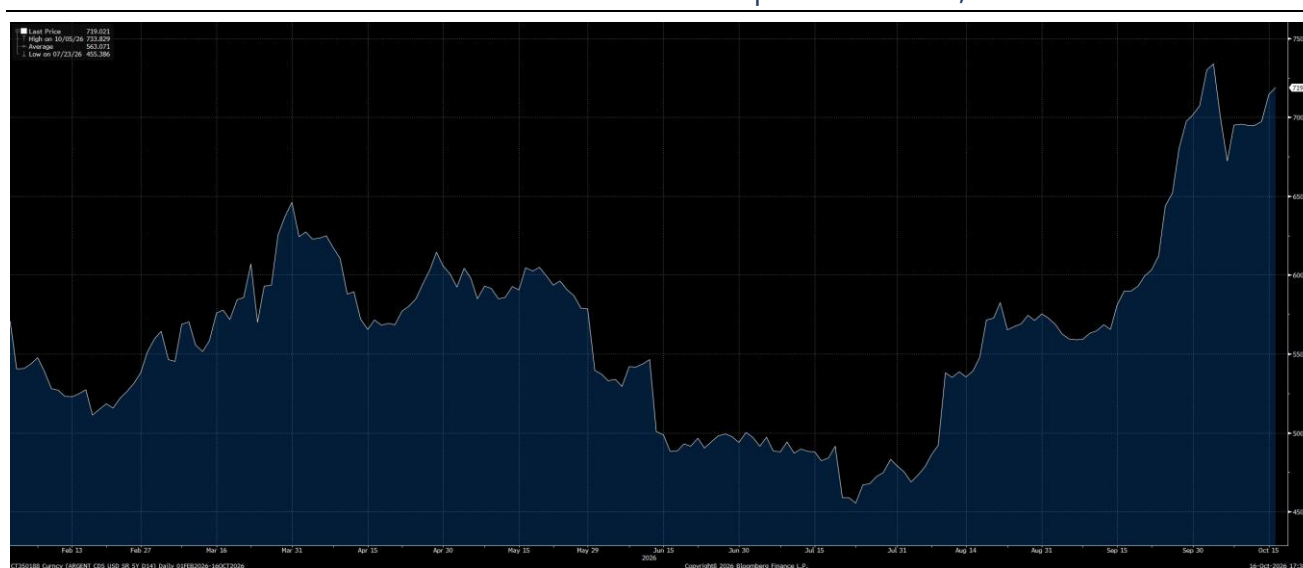
| Especie     | Ticker | Vencimiento | Cupón Anual | Precio al 16/10/2026 | Variación porcentual |      |       | TIR    |
|-------------|--------|-------------|-------------|----------------------|----------------------|------|-------|--------|
|             |        |             |             |                      | WTD                  | MTD  | YTD   |        |
| Bonar 2027  | AO27   | 29/10/2027  | 6,000%      | 103,65               | 0,1                  | 1,5  | -     | 2,72%  |
| Bonar 2028  | AO28   | 30/10/2028  | 6,000%      | 93,80                | 0,4                  | -0,9 | -     | 9,86%  |
| Bonar 2029  | AL29   | 9/7/2029    | 1,000%      | 54,72                | -0,2                 | 1,4  | -22,4 | 7,66%  |
| Bonar 2029  | AO29   | 31/10/2029  | 6,000%      | 86,28                | -0,2                 | -4,3 | -     | 12,02% |
| Bonar 2029  | AN29   | 30/11/2029  | 6,500%      | 88,75                | 0,1                  | -4,0 | -1,9  | 12,19% |
| Bonar 2030  | AL30   | 9/7/2030    | 0,750%      | 56,06                | -0,4                 | 1,1  | -16,9 | 8,73%  |
| Bonar 2035  | AL35   | 9/7/2035    | 4,125%      | 71,40                | 0,0                  | -6,1 | -7,4  | 11,82% |
| Bonar 2038  | AE38   | 9/1/2038    | 5,000%      | 74,40                | -0,6                 | -5,2 | -6,4  | 12,06% |
| Bonar 2041  | AL41   | 9/7/2041    | 3,500%      | 66,13                | -0,6                 | -6,0 | -9,7  | 11,84% |
| Global 2029 | GD29   | 9/7/2029    | 1,000%      | 56,28                | 0,3                  | 1,2  | -22,9 | 6,06%  |
| Global 2030 | GD30   | 9/7/2030    | 0,750%      | 57,50                | -0,3                 | -0,2 | -18,1 | 7,23%  |
| Global 2035 | GD35   | 9/7/2035    | 4,125%      | 75,27                | -0,3                 | -5,3 | -4,2  | 10,66% |
| Global 2038 | GD38   | 9/1/2038    | 5,000%      | 80,60                | 0,3                  | -3,6 | -2,8  | 10,25% |
| Global 2041 | GD41   | 9/7/2041    | 3,500%      | 69,70                | -0,7                 | -5,6 | -4,2  | 10,77% |
| Global 2046 | GD46   | 9/7/2046    | 3,750%      | 64,31                | -1,1                 | -5,0 | -10,2 | 10,47% |

Fuente: BYMA

El mayor incremento en los CDS a 5 años este se dio a partir de agosto:

Figura 3

**CREDIT DEFAULT SWAPS A 5 AÑOS DE ARGENTINA: en puntos básicos, acumulado 2026**



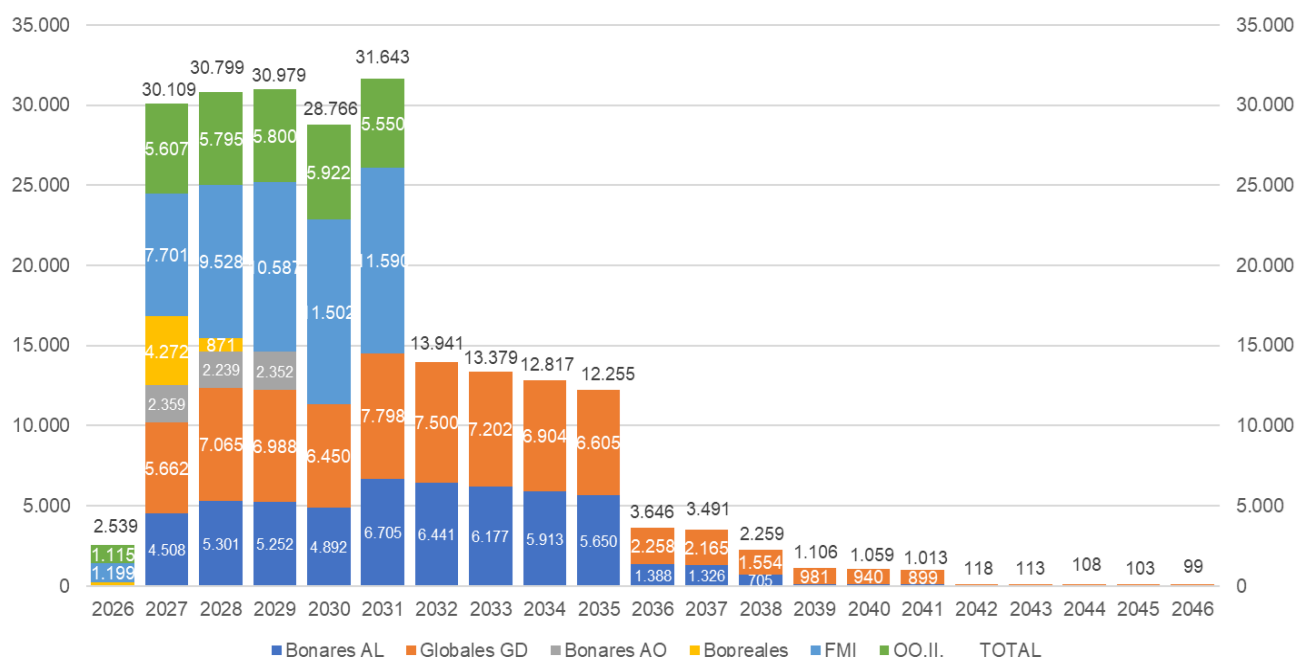
Fuente: Bloomberg

El mercado sigue mirando de cerca los compromisos de deuda que el Gobierno debe afrontar en 2027: la prioridad para el Ministerio de Economía consiste en refinanciar los vencimientos mediante la emisión de nuevos Bonares en el mercado local, siempre y cuando los rendimientos de la deuda cedan a niveles más convenientes.

Los mayores vencimientos se mantienen cercanos a los USD 30.000 M hasta el 2031. Después entre 2032 y 2035 caen a valores cercanos a los USD 13.000 M. Y a partir de 2036 ya son menores a USD 4.000 M y van descendiendo en el tiempo. El stock de deuda se modificará en la medida que se puedan refinanciar los vencimientos.

Figura 4

## COMPROMISOS DE DEUDA EN DÓLARES: 2026-2046, en M de USD



Fuente: Secretaría de Finanzas, LSEG, privados

PLAZA LOGÍSTICA colocó ONs Clase 6 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa de interés fija anual de 7% (por debajo de lo esperado) con vencimiento el 19 de octubre de 2030 (48 meses), por un monto nominal de hasta USD 15 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

LOMA NEGRA colocará hoy lunes ONs Clase 7 denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP), a emitirse bajo ley argentina a tasa de interés fija anual a licitar con vencimiento el 22 de octubre de 2029 (36 meses), por un monto nominal de hasta USD 70 M (ampliable hasta el monto máximo del programa de emisión). El *reading* de tasa es de 6,25%. Estas ONs podrán ser suscriptas e integradas en efectivo en dólar y/o en especie mediante la entrega de ONs Clase 5 (LOC50). Los nuevos bonos devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La subasta tendrá lugar de 10 a 16 horas.



Además de los bonos de Venezuela que experimentaron una caída, los bonos de Argentina acumularon un retroceso, a contramano de los demás países de la Región que se acoplaron a la baja de los rendimientos de los USTreasuries.

Figura 5

## BONOS DE LATINOAMERICA: datos técnicos y variaciones porcentuales

| Ticker                |      | Last Price | Mid YTW  | Bid     | Ask     | Net  | %1D    | %5D    | %1M    | %3M    | %YTD    |
|-----------------------|------|------------|----------|---------|---------|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| ARGENT 1 07/09/29     | GD29 | 188.738    | 9.565    | 88.520  | 88.956  | -249 | -0.28% | -0.68% | 1.19%  | +0.42% | -0.63%  |
| ARGENT 0 3/4 07/09/30 | GD30 | 184.852    | 10.340   | 84.662  | 85.041  | -470 | -0.55% | -1.21% | -2.21% | +0.24% | -0.57%  |
| ARGENT 4 1/8 07/09/35 | GD35 | 169.960    | 11.632   | 69.751  | 70.169  | -686 | -0.97% | -1.90% | -6.52% | -0.94% | -6.25%  |
| ARGENT 5 01/09/38     | GD38 | 174.284    | 11.507   | 73.979  | 74.589  | -864 | -1.15% | -1.63% | -5.38% | -0.39% | -4.61%  |
| ARGENT 3 1/2 07/09/41 | GD41 | 164.779    | 11.697   | 64.573  | 64.986  | -661 | -1.01% | -2.07% | -7.02% | -1.22% | -6.59%  |
| ARGENT 4 1/8 07/09/46 | GD46 | 165.556    | 11.356   | 65.327  | 65.785  | -626 | -0.95% | -2.20% | -7.12% | -1.41% | -8.40%  |
| ARGBON 6 10/29/27     | A027 | 198.185    | 8.170    | 97.884  | 98.485  | -095 | -0.10% | -0.37% | -0.29% | +0.56% |         |
| ARGBON 6 10/31/28     | A028 | 188.583    | 12.578   | 88.347  | 88.819  | -050 | -0.06% | -0.26% | -2.54% | +0.47% |         |
| ARGBON 6 10/31/29     | A029 | 81.708     | 13.518   | 81.345  | 82.070  | -132 | -0.16% | -0.71% | -5.79% | +0.73% |         |
| ARGBON 6 1/2 11/30/29 | AN29 | 184.124    | 13.975   | 83.861  | 84.387  | -095 | -0.11% | -0.46% | -5.05% | +0.82% | +4.72%  |
| ARGBON 1 07/09/29     | AL29 | 151.870    | 11.782   | 51.599  | 52.141  | -034 | -0.07% | -0.63% | -0.38% | +0.20% | -23.10% |
| ARGBON 0 3/4 07/09/30 | AL30 | 153.500    | 11.453   | 53.300  | 53.500  | --   | --     | +0.09% | +0.28% | +3.68% | -17.88% |
| ARGBON 4 1/8 07/09/35 | AL35 | 167.759    | 12.610   | 67.473  | 68.045  | -105 | -0.15% | -1.38% | -5.72% | +0.18% | -9.45%  |
| ARGBON 5 01/09/38     | AE38 | 170.821    | 13.135   | 70.482  | 71.160  | -197 | -0.28% | -0.96% | -5.18% | +0.25% | -8.61%  |
| ARGBON 3 1/2 07/09/41 | AL41 | 162.887    | 12.555   | 62.595  | 63.179  | -024 | -0.04% | -0.99% | -5.93% | +0.00% | -10.72% |
| ARGENT 0 1/2 07/09/29 | GE29 | 88.890     | 8.902    | 88.758  | 89.023  | -135 | -0.15% | -0.30% | 1.32%  | +0.59% | +2.80%  |
| ARGENT 0 1/8 07/09/30 | GE30 | 84.075     | 9.435    | 83.958  | 84.192  | -076 | -0.09% | -0.32% | -1.89% | +0.53% | +1.16%  |
| ARGENT 3 7/8 07/09/35 | GE35 | 69.182     | 10.802   | 68.662  | 69.701  | -269 | -0.39% | -1.69% | -6.42% | -0.87% | -1.09%  |
| ARGENT 4 1/4 01/09/38 | GE38 | 72.958     | 10.983   | 72.712  | 73.203  | -195 | -0.27% | -0.56% | -5.38% | +0.58% | -1.85%  |
| ARGENT 3 07/09/41     | GE41 | 64.991     | 11.050   | 64.810  | 65.172  | -097 | -0.15% | -1.03% | -6.85% | -0.08% | -1.65%  |
| ARGENT 4 1/8 07/09/46 | GE46 | 64.293     | 10.736   | 64.254  | 64.332  | -062 | -0.10% | -1.34% | -8.04% | -1.76% | -4.24%  |
| BONTE 29 1/2 05/30/30 |      | 1113.015   | 28.668   | 112.982 | 113.049 | +216 | +0.19% | +0.83% | +0.77% | +2.04% | +2.52%  |
| BRAZIL 3 7/8 06/12/30 |      | 193.992    | 5.722    | 93.778  | 94.206  | -192 | -0.20% | -0.07% | -0.79% | +0.48% | -1.67%  |
| BRAZIL 6 10/20/33     |      | 198.061    | 6.347    | 97.913  | 98.208  | -183 | -0.19% | +0.62% | -0.82% | +1.76% | -3.23%  |
| BRAZIL 7 1/8 01/20/37 |      | 105.248    | 6.416    | 105.005 | 105.491 | -362 | -0.34% | +0.37% | +0.30% | +2.80% | -4.17%  |
| BRAZIL 5 5/8 01/07/41 |      | 189.334    | 6.806    | 89.077  | 89.591  | -372 | -0.41% | +1.11% | -0.74% | +2.56% | -3.94%  |
| BRAZIL 7 1/8 05/13/54 |      | 195.047    | 7.554    | 94.768  | 95.327  | -630 | -0.66% | +0.98% | -1.15% | +2.53% | -4.25%  |
| BOLIVI 4 1/2 03/20/28 |      | 196.506    | 8.569    | 95.823  | 97.190  | +158 | +0.16% | +0.32% | +0.30% | +0.38% | +4.71%  |
| BOLIVI 7 1/2 03/02/30 |      | 196.437    | 9.220    | 95.754  | 97.121  | +157 | +0.16% | +0.28% | -0.14% | +0.32% | +3.75%  |
| COLOM 8 1/2 04/25/35  |      | 1107.642   | 7.256    | 107.464 | 107.819 | -069 | -0.06% | +0.91% | -0.85% | +1.82% | -2.50%  |
| COLOM 8 3/8 11/07/54  |      | 1104.136   | 8.000    | 103.845 | 104.427 | -199 | -0.19% | +1.50% | -1.38% | +2.77% | -1.91%  |
| CHILE 4.95 01/05/36   |      | 194.044    | 5.792    | 93.830  | 94.258  | -080 | -0.09% | +1.27% | -0.66% | +1.88% | -6.91%  |
| CHILE 5.33 01/05/54   |      | 188.358    | 6.222    | 88.085  | 88.630  | -174 | -0.20% | +2.21% | -1.44% | +2.72% | -8.75%  |
| ELSALV 7.65 06/15/35  |      | 1100.396   | 7.584    | 99.872  | 100.920 | -224 | -0.22% | +0.60% | -2.29% | +0.08% | -3.50%  |
| ELSALV 9.65 11/21/54  |      | 1109.322   | 8.746    | 108.877 | 109.768 | -214 | -0.20% | +1.00% | -3.30% | -0.17% | -4.71%  |
| ECUA 6.9 07/31/30     |      | 197.903    | 8.060    | 97.545  | 98.262  | -019 | -0.02% | +0.17% | -1.05% | -0.31% | -0.89%  |
| ECUA 6.9 07/31/35     |      | 184.077    | 10.350   | 83.738  | 84.415  | -167 | -0.20% | +0.01% | -4.84% | -1.39% | -4.74%  |
| PANAMA 6.7 01/26/36   |      | 1102.937   | 6.237    | 102.627 | 103.247 | +001 | --     | +0.74% | -0.68% | +1.78% | -4.50%  |
| PANAMA 6.853 03/28/54 |      | 1100.109   | 6.844    | 99.820  | 100.398 | +045 | +0.05% | +1.50% | -1.59% | +2.54% | -4.12%  |
| PARGUY 4.95 04/28/31  |      | 197.552    | 5.729    | 97.260  | 97.845  | -095 | -0.10% | +0.27% | -0.63% | +0.72% | -4.11%  |
| PARGUY 5.4 03/30/50   |      | 184.824    | 6.719    | 84.465  | 85.183  | -240 | -0.28% | +1.85% | -1.85% | +2.18% | -9.50%  |
| PERU 5 3/8 02/08/35   |      | 196.020    | 5.989    | 95.766  | 96.274  | -215 | -0.22% | +0.76% | -1.14% | +1.23% | -6.13%  |
| URUGUA 4 3/8 01/23/31 |      | 197.801    | 5.117    | 97.565  | 98.036  | -055 | -0.06% | +0.22% | -0.77% | +0.40% | -3.77%  |
| URUGUA 5.442 02/14/37 |      | 197.036    | 5.859    | 96.772  | 97.301  | -133 | -0.14% | +1.08% | -1.13% | +1.90% | -6.82%  |
| URUGUA 5.1 06/18/50   |      | 185.971    | 6.267    | 85.677  | 86.265  | -140 | -0.16% | +2.00% | -1.41% | +2.70% | -9.06%  |
| VENZ 12 3/4 08/23/22  |      | 159.482    | 21.435   | 59.094  | 59.870  | -042 | -0.07% | -1.29% | -1.83% | +5.15% | +84.23% |
| VENZ 9 1/4 09/15/27   |      | 153.651    | 89.192   | 53.426  | 53.876  | -235 | -0.44% | -1.91% | -1.53% | +6.32% | +63.53% |
| VENZ 11.95 08/05/31   |      | 158.746    | 26.400   | 58.420  | 59.071  | -136 | -0.23% | -1.66% | -1.41% | +6.29% | +81.08% |
| PDVSA 12 3/4 02/17/22 |      | 153.386    | 23.883   | 52.970  | 53.802  | +036 | +0.07% | -1.01% | +1.57% | +6.80% | +87.14% |
| PDVSA 6 05/16/24      |      | 40.763     | 14.719   | 40.438  | 41.088  | -018 | -0.04% | -1.18% | +2.69% | +8.71% | +72.53% |
| PDVSA 6 11/15/26      |      | 40.780     | 2010.673 | 40.441  | 41.120  | --   | --     | -1.03% | +2.79% | +8.90% | +72.49% |
| PDVSA 5 3/8 04/12/27  |      | 139.673    |          | 39.332  | 40.014  | -002 | --     | -0.87% | +3.09% | +9.08% | +67.47% |

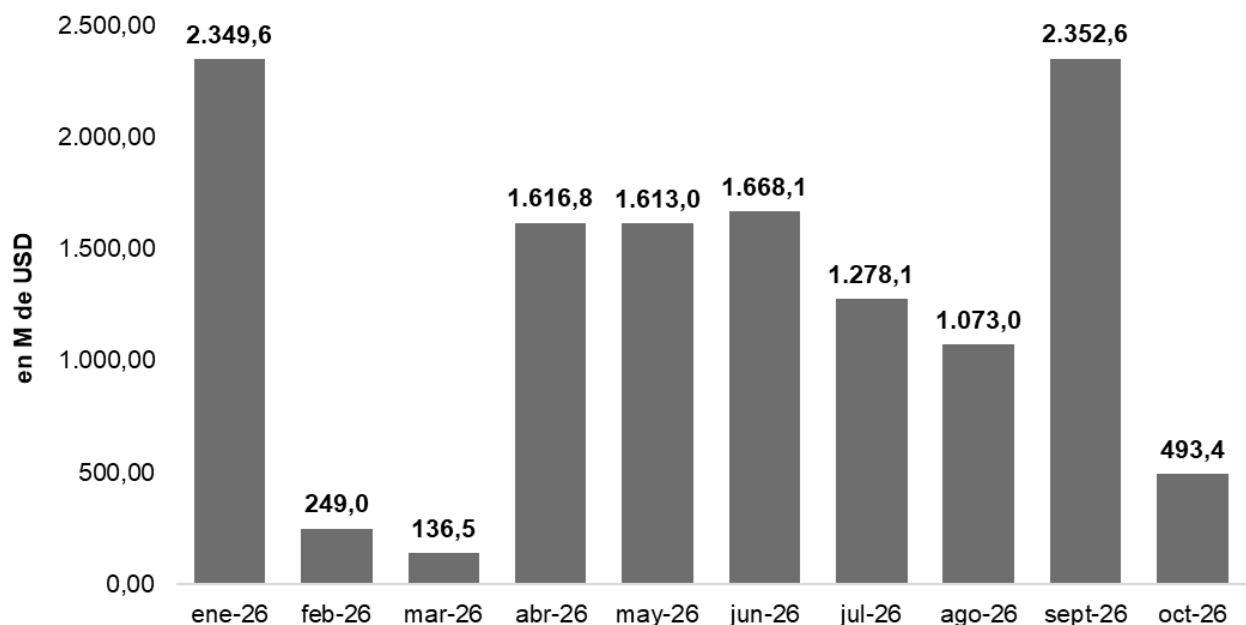
Fuente: Bloomberg

## Un análisis al mercado de renta fija corporativa (OTC)

En relación a los bonos corporativos, en lo que va del segundo semestre de 2026, las emisiones de deuda corporativa alcanzaron los USD 5.197 M, con un crecimiento del 43%. **En lo que va del año, el monto nominal de emisiones alcanza los USD 12.830 M, mostrando un aumento interanual en dólares de 21,2%.** Septiembre fue un mes con mayores emisiones, alcanzando el monto de enero de este año, con USD 2.353 M. De dicho monto, el 70% fue de emisiones realizadas en el exterior, con la salida al mercado de YPF con un bono a 2034 por USD 1.200 M (la mayor colocación de deuda corporativa para una empresa argentina en los últimos 11 años), y la reapertura de la ON de Tecpetrol 2033 por USD 450 M.

Figura 6

EMISIONES DE DEUDA CORPORATIVA: año 2026, montos en millones de dólares



Fuente: Research for Traders en base a datos de LSEG

La positivo de la semana pasada fue la compra de dólares del BCRA, de unos USD 392 M en dos ruedas, probablemente explicada en parte por liquidación de ONs y provinciales. Lo negativo es que en la primera mitad de octubre se frenaron las emisiones en dólares, en medio de un mal contexto global.

En cuanto a rendimientos en general, se podrían dividir las emisiones en tres grupos de emisores:

**Rendimientos mayores al 10%:** Esta sección agrupa los instrumentos que ofrecen los mayores rendimientos del mercado, reflejando por lo general una mayor prima de riesgo exigida por los inversores debido a las características del emisor o del sector. La ON de EDEMSA 2033 es la de mayor retorno (12,47%), seguida por la ON de Capex 2028 con un retorno de 11,48%, CGC 2030 11,33%, Edenor 2033 11,26%, Edenor 2030 10,84%, MSU Green Energy 2036 10,81%, MSU Energy 2030 10,23%, y Banco Macro 2026 10,19%. Las ONs con rendimientos superiores al 10% concentran principalmente a emisores del sector energético (generación y distribución eléctrica, petróleo y gas) con vencimientos de hasta 10 años. La mayoría de las ONs operan por debajo de su paridad.

**Rendimientos entre 8% y 10%:** Este segmento comprende a un amplio abanico de ONs del sector hidrocarburífero, financiero, agroindustrial e infraestructura, que muestran un perfil de riesgo más moderado y equilibrado. En este caso, la ON que más rinde es la de IRSA 2028 con un retorno de 9,67%, seguida por PCR 2034 con una tasa de 9,49% y Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) 2028 con un retorno de 9,45%. Por debajo de 9%, Telecom Argentina 2033 ofrece un retorno de 8,75%, y por debajo de 8,5%, Pampa energía 2037 prometiendo 8,47%. Cercano al 8%, se encuentran las ON de Banco Macro 2031, Telecom Argentina 2031, Pluspetrol 2032, Tecpetrol 2033 e YPF Luz 2032.

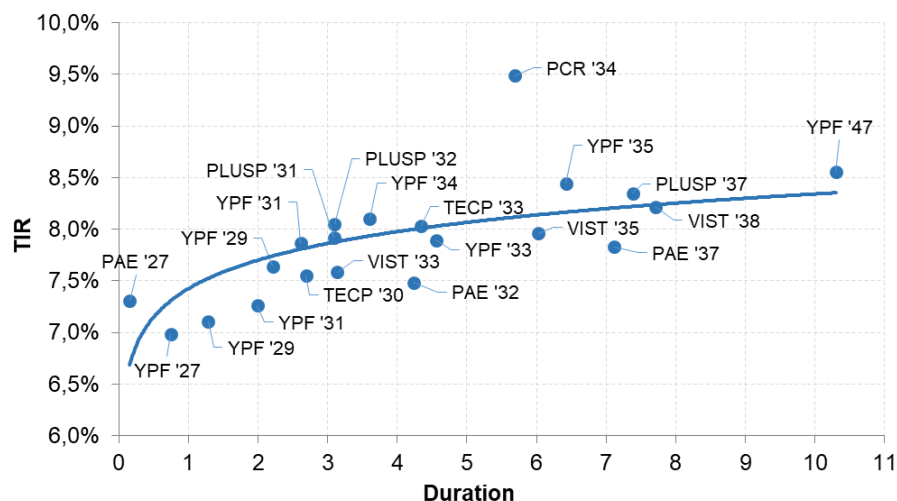
**Rendimientos por debajo del 8%:** En esta sección se ubican los instrumentos con los rendimientos más conservadores de la muestra. En este caso, con rendimiento apenas por debajo del 8% se ubica la ON de Vista Energy 2035 que promete un retorno de 7,96%, la ON de Banco Macro 2029 con una tasa de 7,94%, y la ONs de Pluspetrol 2031 con un rendimiento de 7,92%. Por debajo del 7,5%, se ubica la ON de PAE 2032 con un retorno de 7,48%, la ON de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) 2031 con una tasa de 7,46%, y la ON de Pampa Energía con un retorno de 7,42%. Cercano a tasas de 7%, se encuentra la ON de TGS 2031 con un retorno de 7,18%, la ON de YPF 2029 con una tasa de 7,11%, y la ON de YPF 2027 con un rendimiento de 6,98%.

La curva de rendimientos de bonos del sector petrolero muestra pendiente positiva, con un retorno promedio de 7,89%, sin tomar en cuenta el bono de CGC debido a que distorsiona la curva por su elevado cupón.

- En el tramo corto de la curva, la única ON que se encuentra por encima de la pendiente es la de Pan American Energy (PAE) 2027, ofreciendo una tasa de retorno de 7,31%. El resto de las ONs de este tramo se ubican por debajo de la curva.
- En el tramo medio, sólo se ubican por encima de la pendiente, la ON de Pluspetrol 2032 que tiene un rendimiento de 8,05% y la ON de YPF 2034 que promete un retorno de 8,10%. Más hacia el tramo largo, la ON de Petroquímica Comodoro Rivadavia (PCR) ofrece una tasa de rendimiento de 9,49% (muy por encima de la curva), en parte por un mayor riesgo implícito. Alineadas a la pendiente, se encuentra la ON de YPF septiembre/2031 ofreciendo un retorno de 7,86%, la ON de Pluspetrol 2031 con una tasa de 7,92%, y la ON de Tecpetrol 2033 con un rendimiento de 8,04%.
- En el tramo medio-largo se encuentra por encima de la curva la ON de YPF 2035 (recientemente incorporada) con un retorno de 8,45%, la ON de Pluspetrol 2037 con una TIR de 8,35%, y la ON de YPF 2047 que rinde 8,56%. La nueva ON de Vista Energy 2038 (también recientemente incorporada) se ubica por debajo de la curva con un rendimiento de 8,22%.

Figura 7

## BONOS DEL SECTOR PETROLÉO: curva de rendimientos (OTC)



Fuente: LSEG

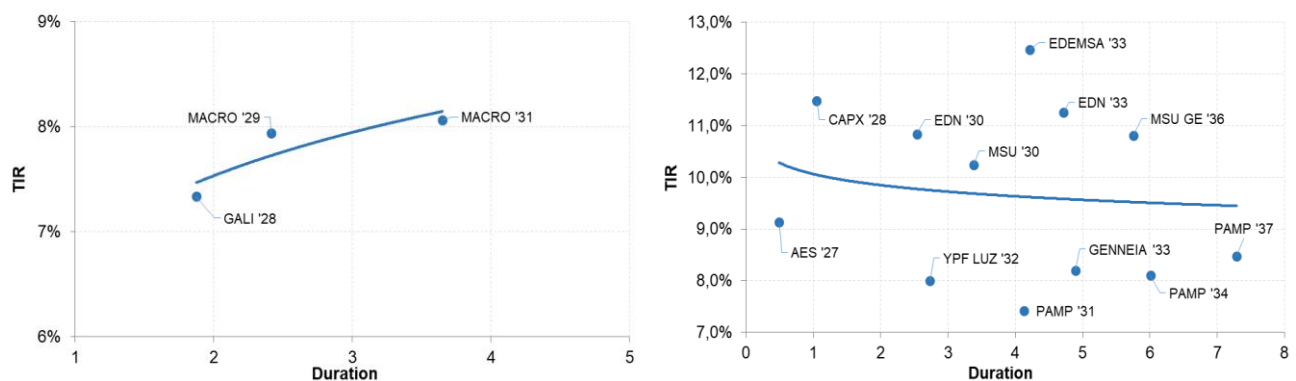
La curva de bonos del sector bancario muestra una pendiente positiva, con un rendimiento promedio de 7,78%, sin tomar en cuenta los títulos que vencen este año de Banco Macro. Las ONs de Banco Galicia 2028 ofrece un retorno de 7,34%, mientras que la ON de Banco Macro 2029 (que se encuentra por encima de la pendiente) y Banco Macro 2031 prometen un rendimiento de 7,94% y 8,06%, respectivamente.

La curva de rendimientos de bonos del sector de energía se encuentra con una ligera pendiente negativa, con una tasa promedio de 9,70%. En el tramo corto, por debajo de la curva se ubica la ON de AES 2027 que rinde 9,13%. Pero por sobre la pendiente se encuentra la ON de Capex 2028 que promete una tasa de 11,48%. En el tramo medio, se ubican por encima de la pendiente: la ON de Edenor 2030 con una tasa de retorno de 10,84%, la ON de MSU 2030 que rinde 10,23%, la ON de Edenor 2033 que ofrece un rendimiento de 11,26%, y muy por sobre la curva, la ON de EDEMSA (Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza) que tiene un retorno de 12,47%. Las ONs de YPF Luz 2032, Genneia 2033 y Pampa Energía 2031, se ubican por debajo de la curva.

En el tramo largo, la ON de MSU Energy (Bono Verde) ofrece un retorno de 10,81%, ubicándose por encima de la curva. Las ONs de Pampa Energía 2034 y 2037 se ubican por debajo de la pendiente, con tasa de 8,10% y 8,47%, respectivamente.

Figura 8

BONOS DEL SECTOR BANCARIO y UTILITIES: mercado OTC, curvas de rendimientos



Fuente: LSEG

La curva de rendimientos de bonos del sector de **Gas** muestra una pendiente positiva, con un retorno promedio de 7,66%. En el tramo corto se encuentra la ON de TGS 2031 que rinde 7,18%, mientras que en el tramo largo se ubica la ON de TGS 2035 que rinde 8,14%. La ON a 2031 tiene una lámina de 10.000 nominales, la ON a 2035 de sólo 1.000 nominales.

La curva de rendimientos de bonos del sector de **Real Estate** se encuentra con pendiente negativa, con un retorno promedio de 8,69%. En el tramo corto, la ON de IRSA 2028 es la que más rinde, con una tasa de 9,67%. En el tramo medio, la ON de Raghsa 2032 ofrece un retorno de 8,26% y se encuentra por debajo de la pendiente. Y en el tramo largo, la ON de IRSA 2035 se ubica por encima de la curva con una tasa de rendimiento de 8,15%.

La curva de rendimientos de bonos del sector de **Alimentos** muestra una pendiente ligeramente positiva, ofreciendo un retorno promedio de 7,97%. En el tramo corto, se encuentra la ON de Adecoagro 2027 que rinde 7,51%, pero tiene una *duration* muy baja debido a que tiene la opción de rescate el próximo 28 de octubre. En el tramo largo, por encima de la pendiente se ubica la ON de Adecoagro 2032 con un retorno de 8,70%, mientras que por debajo de la curva se encuentra la ON de Arcor 2033 que rinde 7,71%.

La curva de rendimientos de bonos del sector de **Telecomunicaciones** muestra pendiente positiva, ofreciendo un retorno promedio de 8,51%. En el tramo corto, se ubica por debajo de la curva la ON de Telecom Argentina 2031 con un retorno de 8,06%, mientras que la ON de Telecom Argentina 2033 ofrece un rendimiento de 8,75%. En el tramo largo, se encuentra la ON de Telecom Argentina 2036 que rinde 8,72%.

La curva de rendimientos de bonos del sector de **Infraestructura** muestra una pendiente ligeramente negativa, ofreciendo un retorno promedio de 8,29%. En el tramo corto, por encima de la curva se encuentra la ON de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) 2028 que ofrece un rendimiento de 9,45%. Por debajo de la curva, en el mismo tramo, se ubica la ON de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) 2027 que promete un rendimiento de 7,98%. Mientras que, en el tramo largo, se encuentra la ON de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) 2031 ofreciendo una tasa de retorno de 7,46%.

## Otra suba de los bonos en pesos

**Ya el 59% de los bonos en pesos vencen después de las elecciones de octubre del año que viene.** El Tesoro captó en la primera licitación de deuda de octubre, unos ARS 6.610,28 Bn en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 6.695,9 Bn), tras recibir ofertas por un monto en efectivo de ARS 9.490,25 Bn. De esta forma, el Ministerio de Economía logró un *rollover* de 136,14% sobre los vencimientos de la semana.

Se emitieron ARS 1,7 B de TXMD9 a TAMAR+10,1% TNA a pesar de que podrían haber alcanzado rollover de 100% con la Lecap, el TAMAR agosto 2028 y el Dual dollar linked de enero 2028. Los Duales son una buena cobertura para los bancos que se fondean a TAMAR, tienen rendimientos altos.

**Los bonos en pesos ajustables por CER subieron en las últimas cuatro ruedas un 0,5% en promedio, después que el dato de inflación minorista de septiembre resultara en línea con lo previsto por el mercado en 1,9%.** Los Boncer cerraron con precios dispares, mientras que los Boncer cupón cero ganaron 0,7% en promedio.

Figura 9

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

| Especie                | Ticker | Fecha Vencimiento | Cupón Anual | Precio al 16/10/2026 | Variación porcentual |      |       | TIR Real |
|------------------------|--------|-------------------|-------------|----------------------|----------------------|------|-------|----------|
|                        |        |                   |             |                      | WTD                  | MTD  | YTD   |          |
| Bonte 2026 CER + 2%    | TX26   | 9/11/2026         | 2,000%      | 758,60               | 0,3                  | 3,5  | -34,2 | 6,55%    |
| Bonte 2028 CER + 2.25% | TX28   | 9/11/2028         | 2,250%      | 1.809,00             | 0,9                  | 6,2  | 10,0  | 7,90%    |
| Bonte 2031 CER + 2.5%  | TX31   | 30/11/2031        | 2,500%      | 1.456,50             | -0,3                 | 1,3  | 25,2  | 11,67%   |
| Discount 2033          | DICP   | 31/12/2033        | 5,830%      | 49.375,00            | -0,1                 | 3,1  | 14,6  | 10,63%   |
| Par 2038               | PARP   | 31/12/2038        | 1,770%      | 34.050,00            | -0,4                 | -1,6 | 14,6  | 10,86%   |
| Cuasipar 2045          | CUAP   | 31/12/2045        | 3,310%      | 40.995,00            | -0,3                 | -3,7 | 10,0  | 10,21%   |
| Bonte 2026 CER + 0%    | TZXO6  | 31/10/2026        | 0,000%      | 176,84               | 0,3                  | 3,5  | 35,3  | 2,20%    |
| Letra 2026 CER + 0%    | X30N6  | 30/11/2026        | 0,000%      | 128,33               | 0,3                  | 3,9  | 36,5  | 3,01%    |
| Bonte 2026 CER + 0%    | TZXD6  | 15/12/2026        | 0,000%      | 312,05               | 0,3                  | 4,1  | 35,7  | 2,61%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | X29E7  | 29/1/2027         | 0,000%      | 103,61               | 0,6                  | 4,9  | -     | 1,98%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXM7  | 31/3/2027         | 0,000%      | 232,70               | 0,5                  | 5,6  | 37,9  | 2,32%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXA7  | 30/4/2027         | 0,000%      | 128,40               | 0,7                  | 5,2  | 31,8  | 3,07%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXY7  | 31/5/2027         | 0,000%      | 126,65               | 1,1                  | 5,2  | -     | 3,29%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZX27  | 30/6/2027         | 0,000%      | 414,35               | 1,2                  | 6,3  | 37,1  | 3,96%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXS7  | 30/9/2027         | 0,000%      | 112,70               | 1,2                  | 7,0  | -     | 4,90%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXO7  | 29/10/2027        | 0,000%      | 102,00               | 0,8                  | 6,9  | -     | 5,08%    |
| Bonte 2027 CER + 0%    | TZXD7  | 15/12/2027        | 0,000%      | 289,65               | 1,1                  | 6,0  | 35,2  | 7,49%    |
| Bonte 2028 CER + 0%    | TZXM8  | 31/3/2028         | 0,000%      | 103,60               | 0,5                  | 5,2  | -     | 8,96%    |
| Bonte 2028 CER + 0%    | TZX28  | 30/6/2028         | 0,000%      | 363,05               | 0,3                  | 4,7  | 32,1  | 9,78%    |
| Bonte 2028 CER + 0%    | TZXS8  | 30/9/2028         | 0,000%      | 98,50                | 0,4                  | 4,5  | -     | 9,75%    |
| Bonte 2028 CER + 0%    | TZXD8  | 15/12/2028        | 0,000%      | 89,00                | 1,5                  | 5,5  | -     | 9,93%    |
| Bonte 2029 CER + 0%    | TZXM9  | 31/3/2029         | 0,000%      | 93,52                | 0,7                  | 4,5  | -     | 10,08%   |

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%, con una tasa de retorno promedio de 6,33%.

Figura 10

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

| Especie                     | Ticker | Fecha Vencimiento | Margen Aplicable TAMAR | Precio al 16/10/2026 | Variación porcentual |     |     | TNA   |
|-----------------------------|--------|-------------------|------------------------|----------------------|----------------------|-----|-----|-------|
|                             |        |                   |                        |                      | WTD                  | MTD | YTD |       |
| Bonos Duales CER/TAMAR 2028 | TXMJ8  | 30/6/2028         | 3,000%                 | 103,35               | 1,2                  | 5,2 | -   | 5,17% |
| Bonos Duales CER/TAMAR 2028 | TXMD8  | 15/12/2028        | 3,000%                 | 97,50                | 0,9                  | 5,5 | -   | 5,60% |
| Bonos Duales CER/TAMAR 2029 | TXMJ9  | 29/6/2029         | 3,000%                 | 95,47                | 0,1                  | 4,3 | -   | 6,95% |
| Bonos Duales CER/TAMAR 2029 | TXMD9  | 14/12/2029        | 3,000%                 | 88,50                | 0,0                  | 3,9 | -   | 7,00% |
| Bonos Duales CER/TAMAR 2030 | TXMJ0  | 28/6/2030         | 3,000%                 | 85,47                | 0,1                  | 4,0 | -   | 6,93% |

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

Las Lecaps cerraron la semana con una suba promedio de 0,4%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 23,55% nominal anual. Sin embargo, los Boncaps subieron en promedio de 0,8%, y la tasa de rendimiento promedio es de 28,75% nominal anual.

Figura 11

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

| Especie | Ticker | Fecha Vencimiento | Cupón Anual | Precio al 16/10/2026 | Variación porcentual |     |      | TIR Nominal |
|---------|--------|-------------------|-------------|----------------------|----------------------|-----|------|-------------|
|         |        |                   |             |                      | WTD                  | MTD | YTD  |             |
| Bonte   | TO26   | 17/10/2026        | 15,500%     | 107,60               | 0,2                  | 2,9 | 17,3 | 25,39%      |
| Lecap   | S30O6  | 30/10/2026        | 0,000%      | 134,54               | 0,3                  | 3,3 | 26,1 | 19,32%      |
| Lecap   | S13N6  | 13/11/2026        | 0,000%      | 107,97               | 0,4                  | 3,4 | -    | 25,66%      |
| Lecap   | S30N6  | 30/11/2026        | 0,000%      | 126,56               | 0,4                  | 3,6 | 26,6 | 25,66%      |
| Boncap  | T15E7  | 15/1/2027         | 0,000%      | 152,18               | 0,5                  | 3,6 | 27,6 | 27,38%      |
| Boncap  | T30A7  | 30/4/2027         | 0,000%      | 137,95               | 0,7                  | 3,9 | 29,5 | 29,09%      |
| Boncap  | T31Y7  | 31/5/2027         | 0,000%      | 129,94               | 0,8                  | 4,1 | 28,7 | 30,20%      |
| Boncap  | T30J7  | 30/6/2027         | 0,000%      | 131,90               | 1,1                  | 4,5 | -    | 28,31%      |
| Bonte   | TY30P  | 31/5/2030         | 29,500%     | 113,25               | 0,9                  | 1,9 | 3,2  | 30,98%      |

Fuente: LSEG

Este es el calendario de renta fija de esta semana:

- Lunes 19 de octubre: Se pagará la renta de los títulos AFCMO, AFCNO, GN47O, IF12L, OT41O, OT42O y PN42O, más el capital e intereses de los bonos ERE27 y TO26.
- Martes 20 de octubre: Se abonará la renta del título FO4AO, más el capital e interés del bono MJO26.
- Miércoles 21 de octubre: Se pagará la renta de los títulos HJCGO, RWS1L y STCHO, más el capital e intereses de los bonos BVCPO, HJCFO y TFU27.
- Jueves 22 de octubre: Se abonará la renta de los títulos PQCRO e YM38O, más el capital e intereses de los bonos LBO26 y XBO26.
- Viernes 23 de octubre: Se pagará la renta y amortización del título OTS5O.

## ARGENTINA: Renta Variable

### Del S&P Merval al MSCI Merval

Los ADRs de acciones argentinas tuvieron en su mayoría alzas. GLOB ganó 8%, VIST +5,6%, IRS +3,5%, SUPV +2,9%, CEPU +2,6%, EDN +2,5%, BBAR +2,3%, e YPF +2,1%, entre las más importantes. Terminaron bajando: BIOX -10,5%, TX -2,2%, AGRO -1,9%, MELI -1,7%, GGAL -0,9%,

**El índice S&P Merval cerró la semana con una suba de 0,8% en pesos. En dólares (al CCL), el principal índice accionario ganó 0,5% para ubicarse en USD 1.761,70 unidades.**

Figura 12

ÍNDICE S&P Merval: 2025-2026, en dólares CCL



Fuente: TradingView

**Del S&P Merval al MSCI Merval:** el viernes fue el último día del S&P Merval. **Desde hoy lunes 19, MSCI asumirá el cálculo de los principales índices de la bolsa argentina**, en el marco de una alianza con BYMA, y reemplazará a S&P Dow Jones, que lo hacía desde 2018. De este modo, **el índice pasará a llamarse MSCI Merval, mientras que el Índice General BYMA se convertirá en el MSCI BYMA Argentina General.** Para los inversores, la cantidad de acciones y la composición de los activos en cartera no se alteran, lo que se modifica es quién realiza la medición y la metodología de cálculo. Este acuerdo administrativo no modifica la clasificación de Argentina, que continúa formalmente bajo la categoría de mercado independiente o *"standalone"*.

**CELULOSA ARGENTINA (CELU)** reportó en el 1ºT27 (año fiscal) una pérdida neta de -ARS 14.405,4 M, que se compara con la pérdida del mismo período del año pasado de -ARS 99.675,8 M. Esto representó una mejora interanual del 85,55%. Los ingresos alcanzaron los ARS 46.729,7 M en el 1ºT27, mostrando un aumento de 161,5% interanual, pero los costos se mantuvieron altos respecto a las ventas alcanzando en el trimestre los -ARS 59.258,7 M. Sumado a esto los costos de distribución y los gastos administrativos del período, el resultado operativo arrojó una pérdida de -ARS 19.303,4 M.

**LEDESMA (LEDE)** atraviesa un complejo escenario operativo caracterizado por un deterioro sostenido en sus resultados financieros, registrado en el primer trimestre de su ejercicio 2026/2027. La compañía reportó una caída del 24% en sus ingresos y un salto del 158% en su pérdida operativa, acumulando saldos netos negativos por segundo año consecutivo. Esta contracción en el flujo de sus actividades comerciales se vio acompañada por un incremento en la deuda financiera y una severa caída en sus disponibilidades de efectivo, evidenciando crecientes presiones de liquidez sobre la estructura del grupo agroindustrial.

**RAGHSA** reportó en el período de seis meses finalizados el 31 de agosto de 2026, una pérdida neta de -ARS 17.990 M, que se compara con la pérdida neta de -ARS 33.166 M del mismo período del año pasado. Los ingresos totales alcanzaron los ARS 59.387 M, creciendo un 43,7% en forma interanual. Los mismos están compuestos por: ingresos por rentas comerciales en Argentina (ARS 30.624 M, +22,8% YoY), ingresos por rentas comerciales en EE.UU. (ARS 15.360 M, +395,8% YoY), ingresos por rentas residenciales en EE.UU. (ARS +12.262 M, -2,4% YoY), e ingresos por administración de consorcios (ARS 1.141 M, +58,9% YoY). el resultado operativo arrojó una pérdida en el período de -ARS 28.966 M vs. la pérdida del mismo período de 2025 de -ARS 43.315 M.

**YPF (YPF)** reafirmó su liderazgo en la expansión no convencional al acordar con la provincia de Mendoza el inicio de una campaña exploratoria en la formación Vaca Muerta durante 2027, con un esquema de inversión que prevé adherirse al RIGI. El proyecto contempla la perforación de pozos horizontales en el bloque Malargüe para evaluar la viabilidad comercial de un desarrollo productivo de gran escala. Según su CEO, Horacio Marín, los primeros datos geológicos resultaron sumamente alentadores, lo que impulsa a la petrolera a ampliar la frontera productiva de los hidrocarburos hacia el sur mendocino.

**TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS)** reportará sus resultados del 3ºT26 el próximo 29 de octubre después del cierre de los mercados y **LOMA NEGRA (LOMA)** el 5 de noviembre.

**Morgan Stanley** reiteró su recomendación de "**Sobreponderar**" para las acciones de **Telecom Argentina (TEO)** con un precio objetivo de **USD 17,00 por ADR**, al considerar que el mercado aún no refleja el potencial de valorización de la compañía. La decisión se fundamenta en la aprobación regulatoria para desinvertir activos por USD 450 M hacia Metrotel, medida que cumple con los requerimientos por la compra de Telefónica Argentina y consolida una estructura de mercado favorable.

Asimismo, la entidad financiera proyecta que esta transacción permitirá capturar sinergias operativas clave, impulsando los márgenes de la filial adquirida desde un 29% en 2026 hacia un 38% para 2030.

**Morgan Stanley reiteró su recomendación de “Sobreponderar” para las acciones de MercadoLibre (MELI) fijando un precio objetivo de USD 2.450,00 por ADR**, lo que representa un potencial de revalorización superior al 30%. La firma de inversión destaca que la empresa se encuentra lista para acelerar el crecimiento de sus ganancias hacia 2027, tras superar la etapa de mayores inversiones operativas en logística y envíos gratuitos en Brasil. Asimismo, el análisis resalta la solidez estructural de la compañía en el comercio electrónico regional y la expansión sostenida de su ecosistema tecnofinanciero a través de Mercado Crédito y Mercado Pago.

**Las acciones del sector bancario argentino acumulan caídas superiores al 50% en dólares desde sus máximos de principios de 2025, golpeadas por la debilidad de la deuda soberana, un elevado riesgo país y el estancamiento real del crédito.** A pesar que grandes bancos de inversión como *Morgan Stanley*, *JP Morgan* y *Citi* ven precios atractivos y un elevado potencial de suba en algunas firmas, el mercado mantiene una extrema cautela. La persistencia de márgenes financieros acotados y el temor a un eventual riesgo político electoral contrarrestan el optimismo técnico, postergando la recuperación de las cotizaciones frente a sectores más dinámicos como el energético.

**Morgan Stanley mantiene una postura optimista sobre Argentina, destacando que el sistema financiero transita un punto de inflexión donde la estabilización de la morosidad y la recuperación de los salarios reales permitirán un repunte gradual del crédito. En el plano accionario, reafirman su calificación de “Sobreponderar” bancos locales**, argumentando que las valuaciones actuales ya reflejan gran parte de las debilidades de corto plazo. Asimismo, en materia de deuda soberana, mantienen una postura favorable (Like) en bonos en dólares y estiman una posible compresión de rendimientos impulsada por mejores datos macroeconómicos internos, prefiriendo instrumentos de mayor duración como el bono AL41.

**Inversores internacionales señalan una oportunidad atractiva de inversión en acciones argentinas, proyectando un potencial de revalorización de hasta un 56% tras las recientes correcciones del mercado.** El mercado tomar posiciones en acciones locales al considerar que el castigo previo sobre las cotizaciones ha dejado valuaciones con un descuento excesivo en comparación con los fundamentos de las compañías.

Bank of America (BofA) refleja una notable mejora en las expectativas respecto a los activos argentinos, evidenciando una reducción del pesimismo en el mercado. El banco detalla que el 41% de los encuestados prevé un rendimiento favorable de dichos activos para los próximos seis meses, marcando un incremento significativo en comparación con el 27% registrado en la medición previa.

## MERCADOS INTERNACIONALES

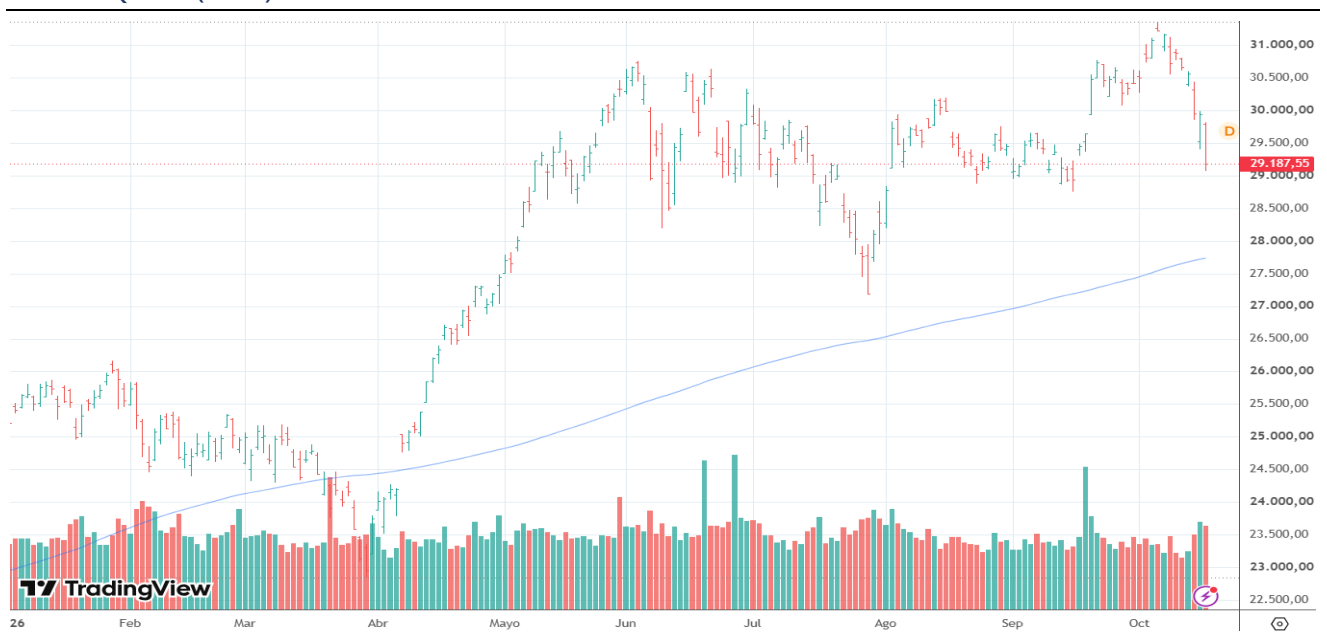
Fuerte ajuste de precios de la tecnológicas en las bolsas mundiales

**Se dio la semana pasada un fuerte ajuste de precios en las bolsas mundiales, concentrado en las acciones tecnológicas:** el S&P 500 retrocedió 1,2% y el Nasdaq Composite cayó 3,4% (Nasdaq 100: -4,4%). El Russell 2000 bajó 2,1%.

**La corrección estuvo concentrada en las compañías relacionadas con inteligencia artificial. A las dudas de la semana previa sobre la monetización de OpenAI se sumó una mayor preocupación por el endeudamiento utilizado para financiar centros de datos. Asimismo, los mercados atravesaron una semana de elevada volatilidad, marcada por datos de inflación al consumidor (IPC) y al productor (IPP) superiores a las expectativas.**

CoreWeave (CRWV), con una deuda superior a USD 50 Bn, cayó más de 22% en la semana y el rendimiento de sus bonos con vencimiento en 2031 superó 16%. La presión se extendió a Nebius (NBIS), IREN (IREN), Applied Digital (APLD) y otras proveedoras de infraestructura de IA. El mercado mantiene una postura cautelosa sobre la deuda de Oracle (ORCL), ante el aumento de las tasas de interés y el encarecimiento del financiamiento para expandir sus centros de datos e infraestructura de inteligencia artificial. El rendimiento implícito de sus bonos a 10 años subió cerca de 150 puntos básicos desde el inicio del segundo semestre.

Figura 13  
NASDAQ 100 (NDX): acumulado del año



Fuente: TradingView

Las compañías de semiconductores también quedaron bajo presión ante la posibilidad de una mayor competencia china en el mercado de memorias. El ETF VanEck Semiconductor (SMH) perdió 8% en la semana, afectado por las caídas de Micron Technology (MU), AMD (AMD), Western Digital (WDC) y Seagate Technology (STX). La corrección se produjo pese a resultados sólidos de Taiwan Semiconductor (TSM) y ASML (ASML), lo que indica que el mercado se concentró más en las valuaciones y en el financiamiento que en la demanda actual.

**La inflación añadió volatilidad. El IPC y el índice de precios al productor de septiembre superaron las expectativas, mientras que este último registró su mayor incremento desde 2022.** Sin embargo, Kevin Warsh evitó adoptar un tono más restrictivo durante su presentación ante el FMI, lo que elevó a alrededor de 85% la probabilidad de que la Reserva Federal mantenga la tasa sin cambios en octubre.

**Vuelo a la calidad: el rendimiento del Treasury estadounidense a 10 años cerró en 5,07%, tras bajar más de 20 puntos básicos la última semana y quedando por debajo de los máximos alcanzados a comienzos de octubre, cuando registró su nivel más elevado desde 2002.** Los mercados continúan evaluando las perspectivas de política monetaria de la Reserva Federal, después que las declaraciones de su presidente, Kevin Warsh, durante la cumbre del FMI reforzarán las expectativas de que las tasas de interés permanecerán sin cambios durante octubre. Actualmente, los mercados asignan una probabilidad de 85% a que la Fed mantenga las tasas sin cambios en octubre, mientras que la posibilidad de un incremento de 25 pb en diciembre se ubica alrededor de 77%.

Figura 14

RENDIMIENTO DEL BONO NORTEAMERICANO A 10 AÑOS: en porcentaje, acumulado 2026



Fuente: TradingView

Tecnología (XLK) fue el sector de peor desempeño, con una caída semanal de 4,8%, seguida por industriales (XLI), que retrocedió 0,8%. **Pero se dio una rotación de sectores favoreció a las empresas más tradicionales:** la amplitud sectorial fue positiva: nueve de los once sectores registraron ganancias, confirmando que la semana estuvo caracterizada por una rotación y no por una salida indiscriminada de las acciones. Consumo Básico (XLP) lideró con un avance de +3,9%, seguido por Salud (XLV; +3,7%) y Energía (XLE; +2,3%).

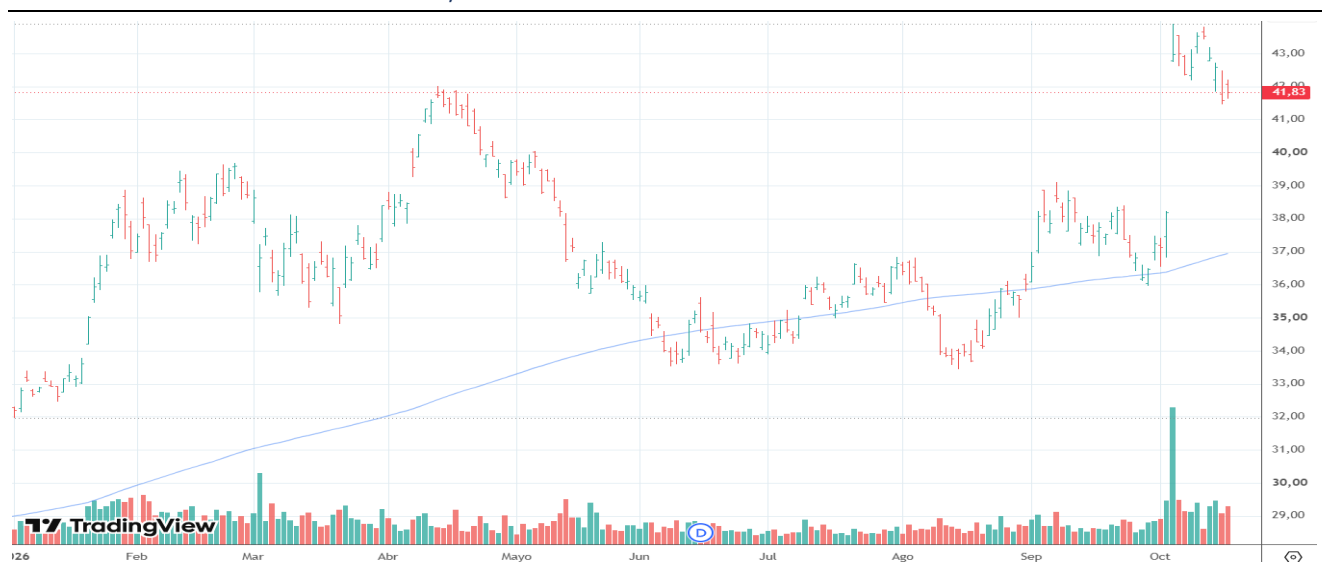
**Como parte del vuelo a la calidad, la rotación por sectores hizo que el Dow Jones avanzara 1,3%, resultando favorecidas las empresas financieras, industriales, de salud y consumo defensivo.**

Las bolsas europeas se desacoplaron favorablemente de EE.UU. El Stoxx Europe 600 avanzó 2,0% y registró su mejor semana desde junio, mientras que el Euro Stoxx 50 ganó 0,5%. El FTSE 100 británico lideró con una suba de 3,1%, seguido por el DAX alemán (+2,1%), el CAC 40 francés (+2,0%) y el IBEX 35 español (+1,5%).

Asia concentró las mayores pérdidas debido a su elevada exposición a semiconductores. El Kospi surcoreano se desplomó 14,5%, su peor semana en 18 años, pese a recuperar 2,1% durante el viernes. Samsung Electronics y SK Hynix quedaron afectadas por la toma de ganancias, la competencia china y las dudas sobre la continuidad del ciclo de inversión en IA. En Japón, el Nikkei 225 cayó 5,4%, mientras que el Topix perdió solamente 1,0%. El ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) cayó 4,3%, una baja explicada por Corea del Sur, China y otros mercados asiáticos vinculados con tecnología.

**Brasil retrocedió 2,1% por toma de ganancias después del fuerte avance posterior a la primera vuelta presidencial.**

Figura 15  
ETF del MSCI BRASIL: en dólares, acumulado 2026



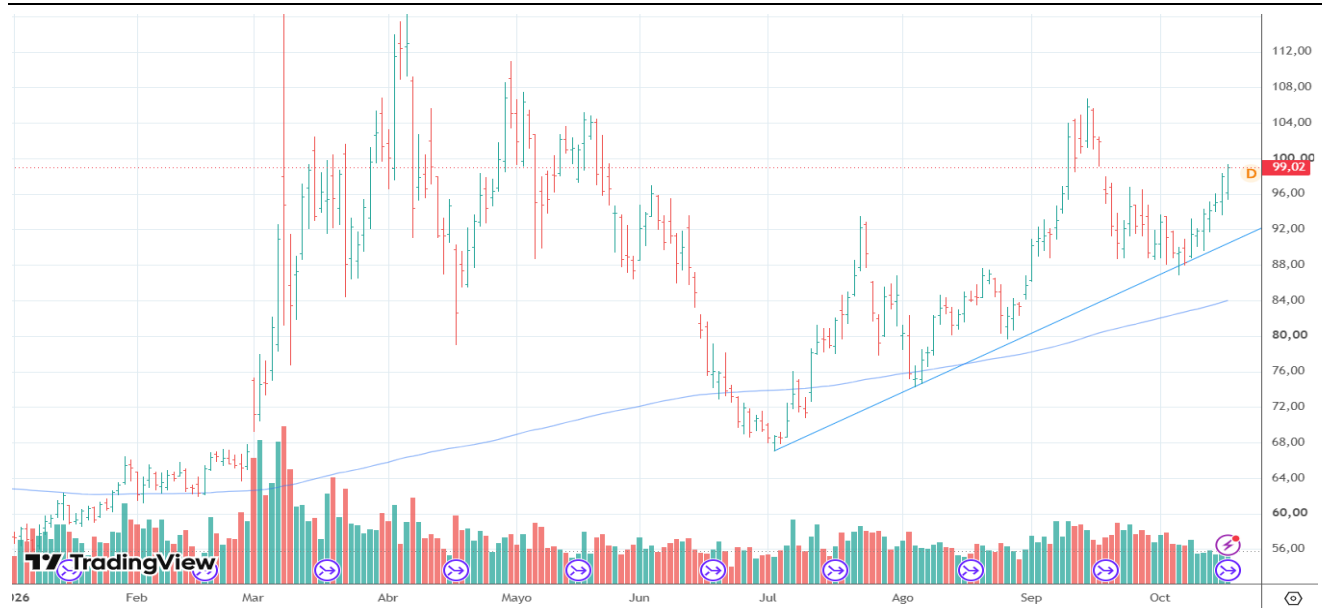
Fuente: TradingView

El movimiento es en parte explicado por la caída de 1,8% del real brasileño, que corrigió parte de su avance reciente en un contexto de mayor incertidumbre electoral y fiscal. **Las nuevas encuestas mostraron una menor diferencia entre Flávio Bolsonaro y Luiz Inácio Lula da Silva**, reduciendo parcialmente el optimismo sobre un eventual giro fiscal. También pesó la discusión legislativa sobre la eliminación de la jornada laboral 6x1, ante su posible impacto sobre los costos empresariales.

**El petróleo WTI subió 6,6% la semana pasada, debido a que las tensiones en Medio Oriente y las interrupciones del suministro contrarrestaron los planes de liberación de reservas estratégicas.** Las preocupaciones sobre la normalización del transporte de petróleo a través del Golfo Pérsico aumentaron después que el Comando Central de Estados Unidos (CENTCOM) confirmara que el buque portacontenedores GFS Pride, de bandera singapurense, se hundió mientras era remolcado hacia la costa, tras haber sido alcanzado por un proyectil iraní en el estrecho de Ormuz. Mientras tanto, los países miembros de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) se comprometieron a liberar los 100 millones de barriles restantes de una intervención de emergencia iniciada en marzo, después de las presiones ejercidas por funcionarios estadounidenses. Por otra parte, según informes de prensa, Washington estaría evaluando flexibilizar las sanciones sobre determinadas embarcaciones que transportan petróleo de Irán, Rusia o Venezuela.

Figura 16

PETROLEO WTI (CL1): en dólares por barril, acumulado 2026



Fuente: TradingView

El dólar (índice DXY) cayó 0,6% y registró su primer retroceso en más de un mes. La baja de los rendimientos del Tesoro y la menor expectativa de una suba de tasas de la Fed en octubre debilitaron a la divisa, que tampoco logró beneficiarse plenamente de la mayor aversión al riesgo.

**Bank of America destaca que sus clientes institucionales mantienen una visión optimista sobre la economía y las acciones, con preferencia por el sector tecnológico. Sin embargo, advierte riesgos por una posible burbuja en inteligencia artificial y un aumento de los rendimientos de los bonos.** Una caída del petróleo por debajo de USD 80 por barril sería un factor positivo para las acciones de consumo, mientras que un recorte de las inversiones en inteligencia artificial podría afectar al mercado.

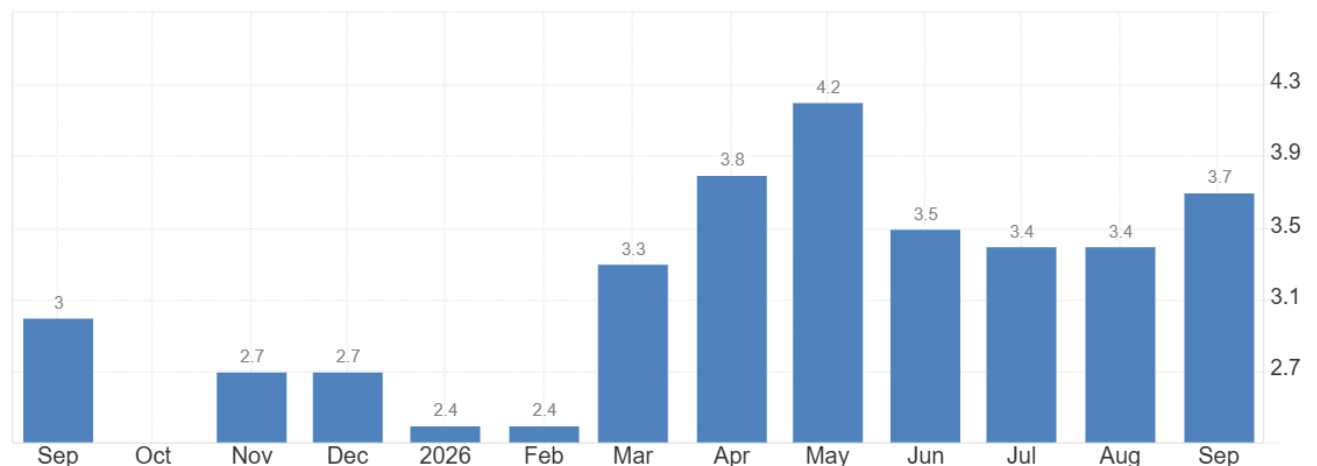
Bank of America estima que la revisión de índices MSCI del 11 noviembre entrará en vigor el 1 de diciembre, y no incorporará nuevas empresas latinoamericanas.

La temporada de resultados corporativos de EE.UU. cobrará mayor intensidad esta semana, con la presentación de balances de importantes compañías, entre ellas Meta (META), Tesla (TSLA), Netflix (NFLX), 3M (MMM), General Motors (GM), Philip Morris (PM), Texas Instruments (TXN), IBM (IBM), Procter & Gamble (PG), Honeywell (HON), American Express (AXP) y GE Aerospace (GE).

**La inflación minorista en EE.UU. se aceleró a 3,7% YoY en septiembre de 2026, frente al 3,4% registrado en cada uno de los dos meses anteriores, superando las expectativas del mercado de 3,6%. El incremento estuvo impulsado principalmente por el encarecimiento de la energía.** Mes a mes los precios aumentaron 0,6%, su mayor incremento en cinco meses, frente al 0,4% de agosto y en línea con las previsiones del mercado.

Figura 17

INFLACIÓN AL CONSUMIDOR EN EE.UU.: últimos 12 meses, variación porcentual interanual



Fuente: Tradingeconomics

Por su parte, la inflación subyacente aumentó a 2,6% YoY desde 2,4%, superando las expectativas y mes a mes de nuevo registró 0,3%, igual que en agosto, cuando el mercado anticipaba una desaceleración a 0,2%.

Los precios al productor de EE.UU. aumentaron 1,3% MoM en septiembre de 2026, registrando su mayor incremento desde el comienzo de la invasión rusa de Ucrania, en marzo de 2022, y la segunda mayor suba de la serie histórica. (IPP subyacente: +0,7% MoM). En términos interanuales, la inflación mayorista fue del 6,3%.

Las ventas minoristas aumentaron 0,8% MoM en septiembre de 2026, y superaron ampliamente las expectativas del mercado.

Las ventas de viviendas usadas en EE.UU. aumentaron 1,5% MoM en septiembre de 2026, recuperándose desde el mínimo de dos años registrado el mes anterior.

Los funcionarios de la Reserva Federal ingresarán en el período de silencio previo a la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), prevista para el 28 de octubre, por lo que no se esperan intervenciones públicas relevantes sobre política monetaria.

**En cuanto a los indicadores económicos a presentarse esta semana, se prestará especial atención a los índices preliminares PMI de S&P Global correspondientes a octubre.** Se espera una desaceleración tanto de la actividad manufacturera como de los servicios, aunque ambos sectores mantendrían un crecimiento sólido. También se publicará el dato definitivo del índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan, junto con diversos indicadores del mercado inmobiliario. Se prevé que el índice de confianza de los constructores de viviendas (NAHB) registre una ligera disminución en octubre, mientras que los permisos de construcción se habrían mantenido estables en septiembre, a una tasa anualizada de 1,40 millones de unidades. Por su parte, se estima que los inicios de construcción de viviendas aumentaron hasta 1,30 millones de unidades anualizadas, mientras que las ventas pendientes de viviendas usadas se habrían mantenido estables, después de crecer 0,3% en agosto.

La producción industrial de la Eurozona cayó 0,5% MoM en agosto de 2026, incumpliendo las expectativas en julio. El resultado representó el tercer mes consecutivo de caída de la actividad industrial en la región. La producción industrial retrocedió en España (-0,8%), Francia (-0,3%) e Italia (-1,3%), mientras que Alemania registró un incremento de 0,4%. La Eurozona registró un déficit comercial de EUR 16.100 M en agosto. Los precios mayoristas de Alemania aumentaron 8,7% YoY en septiembre (+1,9% MoM), superando ampliamente las expectativas del mercado.

La economía del Reino Unido creció 0,1% MoM en agosto de 2026, desacelerándose, aunque superó las expectativas del mercado, que anticipaban una contracción de 0,1% (+2,1% YoY).

En Europa, los mercados estarán atentos a la publicación de los PMI preliminares de octubre: se espera que tanto la industria manufacturera como los servicios permanezcan en terreno expansivo, aunque con un ritmo de crecimiento ligeramente inferior al registrado en septiembre. En Alemania, se prevé que el sector manufacturero mantenga un crecimiento sólido, mientras que la actividad de servicios podría alcanzar su nivel más elevado en ocho meses.

Se espera que el índice ZEW de expectativas económicas de Alemania disminuya después de cinco aumentos mensuales consecutivos, mientras que la confianza en el conjunto de la Eurozona también podría debilitarse. Asimismo, se conocerá la estimación preliminar de confianza del consumidor de la Eurozona, junto con diversos indicadores económicos de Francia, Turquía y otras economías europeas. En el Reino Unido, la atención estará concentrada en los datos de inflación, mercado laboral y ventas minoristas, además de las encuestas de pedidos industriales y optimismo empresarial de la Confederación de la Industria Británica (CBI) y el índice de confianza del consumidor de GfK.

La inflación de China aumentó ligeramente a 0,9% YoY en septiembre de 2026 (+0,2% MoM, por debajo de las expectativas). El superávit comercial de China aumentó a USD 133.530 M en septiembre, superando las expectativas, siendo el segundo mayor superávit comercial de la historia. Las exportaciones crecieron 36,3% YoY, mientras que las importaciones aumentaron 31,0% YoY. La inflación de los precios al productor de China se aceleró a 5,0% YoY en septiembre de 2026, superando las expectativas.

En China, se espera que el crecimiento del PIB se acelere a 4,4% YoY en el 3°T26, frente al 4,3% registrado entre abril y junio. La producción industrial habría aumentado 5,4% YoY en septiembre, ligeramente por encima del 5,2% de agosto, mientras que el crecimiento de las ventas minoristas se aceleraría de 0,4% a 0,5%. El mercado anticipa ampliamente que el Banco Popular de China (PBoC) mantendrá sin cambios sus tasas preferenciales de préstamos a uno y cinco años, en 3,0% y 3,5%, respectivamente. En Japón, la atención estará centrada en los datos de comercio exterior e inflación de septiembre, junto con las lecturas preliminares de los PMI manufactureros y de servicios de octubre. Se espera que las encuestas muestren una mejora de la actividad industrial, mientras que la inflación subyacente se aceleraría a 2,1%, su nivel más elevado en lo que va de 2026.

En Latinoamérica:

- El IPC de Brasil aumentó +0,82% MoM en septiembre, por encima de lo previsto. La inflación interanual se aceleró al 4,58%, también superando las previsiones. El sector servicios en Brasil cayó 0,1% MoM en agosto (+0,6% YoY). Las ventas minoristas de Brasil crecieron +0,1% MoM en agosto y +0,4% YoY.
- El índice de confianza del consumidor de Thomson Reuters e IPSOS para México aumentó a 52,75 puntos en octubre. La producción industrial de México en agosto creció 0,6% MoM y +3,5% YoY.
- La balanza comercial de Paraguay registró un déficit de USD 118,16 M en septiembre.
- La balanza comercial de Perú registró un superávit de USD 4.714 M en agosto. El PIB creció 3,23% YoY, por debajo del esperado, mientras que la tasa de desempleo descendió al 4,4% en septiembre.
- La producción industrial de Uruguay aumentó 4,8% YoY en agosto y +0,4%.

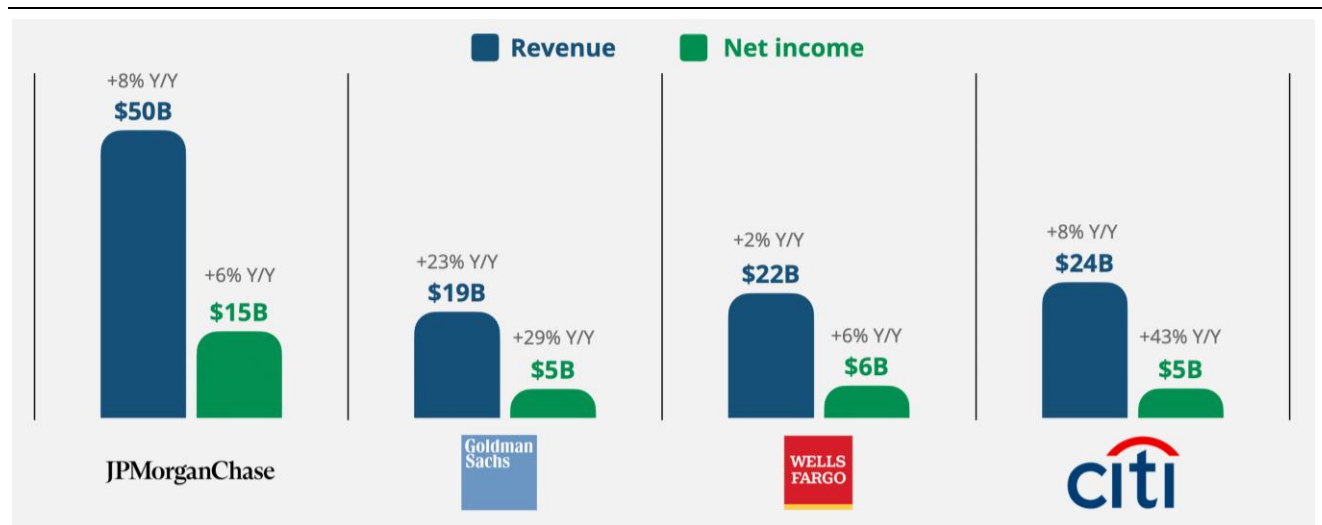
## Se inició la temporada de resultados corporativos con los bancos

Los principales bancos estadounidenses iniciaron la temporada de resultados del 3°T26 con ganancias combinadas cercanas a USD 32.000 M, respaldadas por el crecimiento del crédito, la resiliencia del consumo y una calidad crediticia que continúa mostrando solidez.

Las tasas de interés elevadas continúan favoreciendo los ingresos netos por intereses, aunque también incrementan los costos de financiamiento y presionan el valor de las carteras de bonos.

Figura 18

### INGRESOS Y GANANCIAS DE PRINCIPALES BANCOS NORTEAMERICANOS 3°T26



Fuente: [apecconomyinsights.com](https://apecconomyinsights.com)

JP Morgan (JPM) elevó su proyección de ingresos netos por intereses para 2026 hasta USD 106.200 M, mientras que Citigroup (C) también revisó al alza sus estimaciones y Wells Fargo (WFC) mantuvo las suyas sin cambios. El consumo permaneció sólido, con aumentos del gasto mediante tarjetas de 10% en JP Morgan y 13% en Citigroup, sin que se observara un deterioro significativo de la calidad crediticia.

En términos de rentabilidad, Citigroup continúa avanzando en su reestructuración, elevando su objetivo de retorno para 2026 por encima del 11%, mientras que Wells Fargo busca aprovechar la eliminación de sus restricciones regulatorias para expandir el balance, aunque todavía enfrenta dificultades para acelerar sus ingresos.

A esto se suma el creciente debate sobre el impacto de la inteligencia artificial en la banca, especialmente por los riesgos de seguridad y la posibilidad de que los agentes automatizados faciliten el traslado de depósitos entre entidades.

Los ingresos por negociación de acciones crecieron 72% YoY en Goldman Sachs (GS) y 49% en JPMorgan (JPM), mientras que renta fija perdió dinamismo en ambas entidades. Citigroup (C), en cambio, registró un avance de 4% en este último segmento.

**El sector mantiene fundamentos sólidos, pero enfrenta el desafío de sostener el crecimiento de las ganancias en un escenario de menor impulso de los mercados de capitales, mayores costos operativos y creciente competencia tecnológica.**

Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM) presentó un 3°T26 con resultados récord y superiores a las expectativas, impulsado por la creciente demanda de semiconductores avanzados para inteligencia artificial. Los ingresos alcanzaron USD 46.700 M, +41% YoY, mientras que la ganancia neta aumentó 68,7% hasta TWD 763.100 M, superando los TWD 746.340 M previstos. El beneficio por ADR fue de USD 4,60, por encima del consenso de USD 4,51. La rentabilidad también mejoró significativamente, con un margen bruto cercano al 66% y un margen operativo de 58,7%, reflejando una mayor participación de tecnologías avanzadas y una sólida capacidad de fijación de precios. El principal motor continuó siendo la computación de alto rendimiento (HPC), que representó el 68% de los ingresos, aumentando 11 p.p. YoY, mientras que smartphones concentró el 21%. Las tecnologías de fabricación de 7 nanómetros o menos representaron el 79% de los ingresos por obleas, destacándose los chips de 3 nanómetros, con una participación del 33%. La demanda de aceleradores de IA, procesadores avanzados y componentes para centros de datos continúa superando la capacidad productiva disponible. Además, el flujo de caja libre aumentó hasta TWD 476.560 M, desde TWD 139.380 M un año antes. Para el 4°T26, TSM proyecta ingresos de USD 52.300 - 54.300 M, equivalentes a un crecimiento cercano al 58% YoY en el punto medio del rango. La compañía también elevó su previsión de crecimiento de ingresos para todo 2026 hasta 44% YoY, manteniendo inversiones de capital cercanas a USD 62.000 M. Paralelamente, continúa ampliando su capacidad productiva en EE.UU., con una segunda fábrica en Arizona que comenzaría la producción masiva en el 3T27. TSM consolida su posición como uno de los principales beneficiarios de la expansión de la infraestructura de IA, combinando fuerte crecimiento, márgenes elevados y una demanda que todavía supera su capacidad de producción.

ASML (ASML) registró ventas netas de EUR 11.700 M en el 3°T26, un aumento de 55% YoY, superando ligeramente las previsiones del mercado. La ganancia neta alcanzó EUR 4.800 M, con un margen cercano al 41%, mientras que el EPS fue de EUR 12,93, superando en EUR 2,14 las estimaciones. El margen bruto se ubicó en 57%, seis p.p. por encima del año anterior, mientras que el margen operativo alcanzó el 44%, con una mejora de 12 puntos porcentuales. El crecimiento estuvo liderado por las ventas de sistemas de litografía, que aumentaron 51% YoY hasta EUR 8.400 M. Dentro de este segmento, los equipos de ultravioleta extremo (EUV), fundamentales para fabricar chips avanzados, generaron EUR 4.100 M, mientras que los sistemas de inmersión ArFi aportaron EUR 3.300 M. Por su parte, el negocio de servicios y gestión de equipos instalados creció 68% hasta EUR 3.300 M, reforzando la diversificación de ingresos.

La demanda de tecnologías avanzadas continúa impulsada por las inversiones de los fabricantes de semiconductores para ampliar su capacidad productiva destinada a inteligencia artificial. Para el conjunto de 2026, ASML elevó su previsión de ingresos netos hasta aproximadamente EUR 44.500 M, EUR 500 M por encima de su estimación anterior. La compañía también señaló que su capacidad de suministro permanecería limitada hasta 2028, reflejando una demanda que continúa superando la oferta disponible de determinados equipos.

**Hemos visto fuertes caídas la semana pasada entre las acciones de memorias como Micron (MU) o SK Hynix (SKHY).** SKHY controla cerca del 57% del mercado mundial de HBM, tecnología fundamental para los aceleradores de inteligencia artificial de Nvidia (NVDA), y tendría comprometida su capacidad productiva hasta 2028. Su valuación, tan baja como 5 veces las ganancias proyectadas, es similar a la de Micron (MU). El principal atractivo para los inversores reside en su liderazgo tecnológico y comercial en memorias HBM de mayor sofisticación, aunque persisten riesgos asociados a la competencia con Samsung y Micron, la magnitud de las inversiones y una eventual normalización del ciclo de precios de las memorias que debería darse a partir de 2028.

TESLA (TSLA) presentó la nueva generación del Roadster, casi nueve años después de anunciar el proyecto original. Durante un evento en las instalaciones de SpaceX en Texas, mostró un prototipo capaz de acelerar de 0 a 96,6 km/h en menos de un segundo y realizar maniobras de suspensión en el aire mediante tecnología aeroespacial. Elon Musk anticipó que la producción comenzaría en 2028, aunque no confirmó el precio definitivo. La compañía reabrió las reservas con depósitos de USD 50.000, pero el proyecto acumula numerosos retrasos desde 2017. Al tratarse de un vehículo exclusivo y de producción limitada, su impacto sobre los ingresos y resultados de Tesla sería reducido, por lo que su importancia radica principalmente en la innovación tecnológica y el posicionamiento de marca. La presentación también reavivó las especulaciones sobre una posible fusión entre Tesla (TSLA) y SpaceX (SPCX), aunque no existe confirmación oficial. Más allá del lanzamiento, la atención de los mercados estará centrada en los resultados del 3°T26, previstos para este miércoles, y en la evolución de los principales negocios de la compañía.

AMAZON (AMZN) presentó tres nuevos modelos de tablets con Alexa+, Android y acceso a Google Play. La línea incluye la versión 12 Pro, con precios desde EUR 499,99.

AMERICAN AIRLINES (AAL) ampliará su acuerdo con SpaceX para instalar Starlink en más de 1.000 aviones, con implementaciones previstas desde principios de 2027 y velocidades de conexión de hasta 1 Gbps.

ANTHROPIC informó a sus inversores que sus ingresos del 3°T26 alcanzaron USD 16.800 M. La información se conoció en un momento en que se evalúa si el crecimiento del sector de inteligencia artificial es suficiente para justificar las fuertes valorizaciones registradas por los fabricantes de semiconductores.

BANK OF NEW YORK (BNY) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 2,37, por encima de los USD 2,26 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 5.680 M, superando los USD 5.550 M proyectados.

BLACKROCK (BLK) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 15,93, por encima de los USD 14,30 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7.750 M, superando los USD 7.440 M proyectados.

CITIGROUP (C) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 2,85, por encima de los USD 2,65 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 23.850 M, superando los USD 23.720 M proyectados.

CITIZENS FINANCIAL GROUP (CFG) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,41, por encima de los USD 1,39 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.320 M, por debajo de los USD 2.340 M estimados.

FASTENAL (FAST) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,35, por encima de los USD 0,34 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.460 M, superando los USD 2.440 M proyectados.

GOLDMAN SACHS (GS) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 17,01, por encima de los USD 13,09 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 18.680 M, superando los USD 16.860 M proyectados.

JP MORGAN (JPM) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 5,57, por debajo de los USD 5,93 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 50.170 M, inferiores a los USD 51.230 M proyectados.

JOHNSON & JOHNSON (JNJ) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 2,59, por encima de los USD 2,53 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 25.400 M, superando los USD 25.380 M proyectados.

MARSH McLENNAN (MRSH) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 2,03, por encima de los USD 1,97 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6.860 M, superando los USD 6.640 M estimados.

M&T BANK (MTB) informó en el 3°T26 un EPS de USD 5,08, por encima de los USD 4,93 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.540 M, superando los USD 2.530 M proyectados.

MICROSOFT (MSFT) presentó la Surface Laptop Ultra, desde USD 2.599, con chips de Nvidia. Ejecuta modelos de IA al doble de velocidad y genera videos seis veces más rápido que el MacBook Pro M5 de Apple.

MORGAN STANLEY (MS) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 3,03, por encima de los USD 2,94 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 20.340 M, superando los USD 19.960 M proyectados.

NETFLIX (NFLX) planea despedir a unos 850 empleados, el 5% de su plantilla global.

PNC FINANCIAL (PNC) informó en el 3°T26 un EPS de USD 5,09, por encima de los USD 4,91 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6.560 M, por debajo de los USD 6.610 M proyectados.

PROLOGIS (PLD) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 0,86, por encima de los USD 0,78 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.390 M, superando los USD 2.170 M estimados.

REGIONS FINANCIAL (RF) registró en el 3°T26 un EPS de USD 0,73, por encima de los USD 0,66 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.970 M, por debajo de los USD 1.990 M proyectados.

SPACEX adquirió espectro de banda baja para expandir Starlink hacia la telefonía móvil en EE.UU., sujeto a aprobación regulatoria. El anuncio provocó caídas de hasta 7,3% en AT&T (T), 6,6% en T-Mobile (TMUS) y Verizon (VZ).

STATE STREET (STT) registró en el 3°T26 un EPS de USD 3,69, por encima de los USD 3,67 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 4.000 M, por debajo de los USD 4.040 M proyectados.

THE CHARLES SCHWAB (SCHW) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,69, por encima de los USD 1,66 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7.170 M, por debajo de los USD 7.200 M proyectados.

TRAVELERS (TRV) registró en el 3°T26 un EPS de USD 9,18, por encima de los USD 7,25 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 12.410 M, superando los USD 11.310 M proyectados.

U.S. BANCORP (USB) registró en el 3°T26 un EPS de USD 1,34, por encima de los USD 1,32 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 7.970 M, por debajo de los USD 7.990 M estimados.

UNITEDHEALTH GROUP (UNH) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 4,69, por encima de los USD 4,12 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 112.700 M, superando los USD 111.310 M proyectados.

WELLS FARGO (WFC) reportó en el 3°T26 un EPS de USD 1,87, por encima de los USD 1,84 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 21.870 M, por debajo de los USD 22.310 M proyectados.

Esta semana se conocerán los resultados corporativos de:

- Lunes: Cleveland-Cliffs (CLF), Fifth Third Bancorp (FITB) y SmartBank (SMBK) antes de la apertura; después del cierre reportarán Steel Dynamics (STLD), Karooooo (KARO), AGNC Investment (AGNC), Crown Holdings (CCK), RBB Bancorp (RBB), Washington Trust Bancorp (WASH), BOK Financial (BOKF), Home Bancorp (HBCP), Zions Bancorporation (ZION) y W. R. Berkley (WRB).
- Martes: GE Aerospace (GE), General Motors (GM), RTX (RTX), Northrop Grumman (NOC), MSCI (MSCI), 3M (MMM), Vicor (VICR), Halliburton (HAL), Hasbro (HAS) y Ally Financial (ALLY) antes de la apertura; después del cierre reportarán Netflix (NFLX), SpaceX (SPCX), Intuitive Surgical (ISRG), Pegasystems (PEGA), Annaly Capital Management (NLY), United Airlines (UAL), Capital One Financial (COF), Chubb (CB), Alaska Air Group (ALK) y Agree Realty (ADC).
- Miércoles: Abbott Laboratories (ABT), NextEra Energy (NEE), AT&T (T), CME Group (CME), Danaher (DHR), Lithia Motors (LAD), Thermo Fisher Scientific (TMO), Philip Morris International (PM), Northern Trust (NTRS) y Wabtec (WAB) antes de la apertura; después del cierre reportarán Tesla (TSLA), Meta Platforms (META), IBM (IBM), Lam Research (LRCX), Texas Instruments (TXN), Texas Capital Bancshares (TCBI), CACI International (CACI), WD-40 (WDFC), Medpace (MEDP) y Crown Castle (CCI).
- Jueves: Lockheed Martin (LMT), Nokia (NOK), Comcast (CMCSA), Argenx (ARGX), Tractor Supply (TSCO), Huntington Bancshares (HBAN), Dow (DOW), Blackstone (BX), American Airlines (AAL) y Valero Energy (VLO) antes de la apertura; después del cierre reportarán Bloom Energy (BE), MaxLinear (MXL), RingCentral (RNG), Western Digital (WDC), Source Corporation (SRCE), Verisign (VRSN), Sallie Mae (SLM), Marten Transport (MRTN), Newmont (NEM) y Knowles (KN).

Viernes: American Express (AXP), Schlumberger (SLB), Autoliv (ALV), Booz Allen Hamilton (BAH), Gentex (GNTX), Flagstar Financial (FLG), First Hawaiian (FHB), Gorman-Rupp (GRC), GrafTech International (EAF) y Balchem (BCPC) antes de la apertura.



## 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<br>del Mercado | Renta variable<br>(Acciones y opciones) | Renta variable<br>(Acciones y opciones) | Renta Fija ( Letras, Bonos<br>y oblig negociables) | Renta Fija ( Letras, Bonos<br>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.**