

Tres shocks

30 de octubre de 2026

En varios semanales postulamos que una manera de apreciar la fortaleza macroeconómica de la Argentina es observar su capacidad de resiliencia frente a un entorno global cada vez más adverso.

Solamente durante este año, la economía local ha logrado amortiguar el impacto de tres shocks externos de significativa importancia: el conflicto en Medio Oriente, la suba en las tasas de interés internacionales y la volatilidad e incertidumbre política y financiera en Brasil luego del triunfo de Lula en la segunda vuelta.

En coyunturas pasadas, con fundamentos macro considerablemente más vulnerables, sortear este tipo de shocks habría resultado un complejo desafío. Hoy en día, el desarrollo de Vaca Muerta no sólo permitió evitar el impacto de importaciones de gas, sino que impulsó un fuerte superávit de la balanza comercial energética.

En este semanal nos centramos en el nuevo shock que enfrenta la Argentina: la situación en Brasil.

Economía

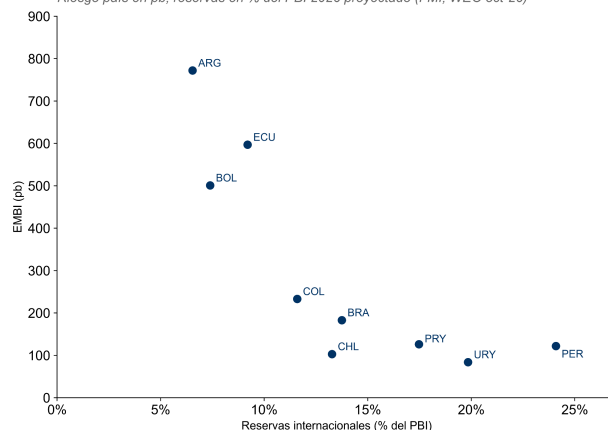
Con la primera semana transcurrida podemos hacer un balance de la victoria de Lula y su impacto en los activos brasileños y argentinos. **La primera conclusión que surge es que, en ambos casos, el impacto fue más marcado en el equity que en los soberanos y en el FX.**

¿Por qué? El Banco Central de Brasil cuenta con reservas internacionales que cubren 3,8 veces su stock de deuda pública en moneda extranjera (USD 363.000 MM vs. USD 95.000 MM). Brasil posee reservas equivalentes al 14% de su PBI: para dimensionarlo, sería como si el BCRA contara con reservas por USD 100.000 MM. **Ergo, la capacidad de pago en moneda extranjera no está en duda y, más allá de la victoria del PT, el riesgo país de Brasil subió solo unos 20 pb (de 160 a 180 pb), lo que limitó el contagio hacia nuestros soberanos.**

Claro que distinta es la situación de la deuda en reales, que alcanza el 80% del PBI y genera un círculo vicioso entre más tasa y mayor déficit financiero: ahí está buena parte de la presión sobre el equity brasileño.

Riesgo país vs. reservas, octubre 2026

Riesgo país en pb; reservas en % del PBI 2026 proyectado (FMI, WEO oct-26)

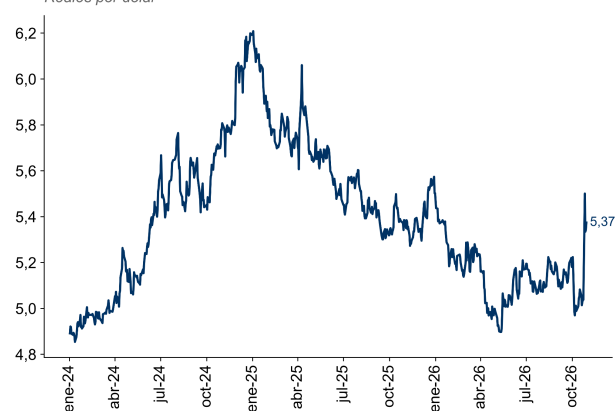


Fuente: IEB Research en base a JP Morgan, FMI y bancos centrales

En cuanto al FX, tras el resultado electoral el USDBRL trepó a 5,61 para luego retroceder y mantenerse en torno a 5,39, esto es, una suba del 6,9% respecto del cierre del viernes (5,04). Si bien Brasil representa el 30% de nuestro Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), **no vemos un impacto de gran magnitud en las cuentas externas:** el ITCRM solo cayó 2,0% vs. el viernes y el bilateral con Brasil (ITCRB) 7,2%.

Tipo de cambio Brasil

Reales por dólar



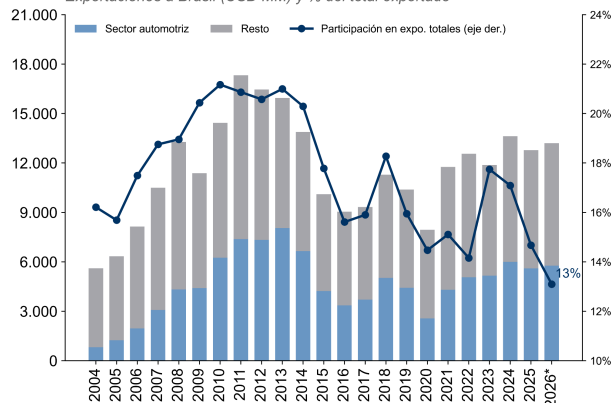
Fuente: IEB Research en base a BCB

Por el lado del turismo, estimamos una elasticidad del gasto del turismo emisor hacia Brasil respecto del ITCRB de -1,4 (-1,2 por cantidad de viajeros y -0,2

por gasto por turista). **Si el ITCRB se mantiene en los 80,2 actuales, cerca de 10% por debajo del promedio de los últimos 12 meses, el déficit de la cuenta viajes con Brasil pasaría de USD 2.000 MM anuales a USD 2.500 MM** (el turismo receptivo, de poca elasticidad, se mantendría prácticamente sin cambios), con la mitad del efecto en el verano 2027. **Se trata de un impacto acotado que no altera las cuentas externas.**

Brasil pesa cada vez menos

Exportaciones a Brasil (USD MM) y % del total exportado



Fuente: IEB Research en base a INDEC. * oct-25/sep-26

En bienes, el canal cambiario es menos claro.

Pese a los fuertes vaivenes del TCR, las exportaciones a Brasil se mantienen estables en USD 12.500 MM por año desde 2021, aunque pierden participación en el total exportado. **Más que el tipo de cambio, lo que define el comercio bilateral es el crecimiento de Brasil:** cuando se acelera, aumenta su demanda de bienes argentinos y se reduce su saldo exportable, y viceversa. **Si hay un efecto, lo vemos en el sector automotriz, vía tasa.** La pick-up mediana, principal producto de exportación a Brasil, se financia con crédito, y tras la reelección de Lula el mercado dejó de esperar recortes de la Selic para 2027.

En síntesis, la victoria de Lula golpeó al equity, pero no vemos un efecto significativo en las cuentas externas.

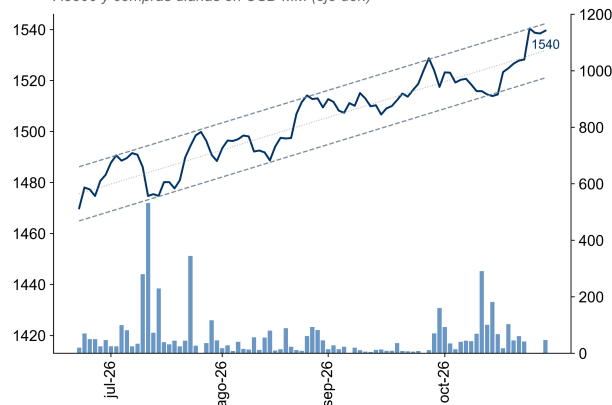
Retomando la coyuntura local, el BCRA ayer compró USD 47 MM, tras no participar en el MULC en las primeras tres ruedas de la semana. Como se explica en el último IPOM, las compras no son lineales sino que quedan condicionadas a la presión sobre el FX.

Precisamente esta semana, producto del fixing de la Ielink D3006, el habitual rollo de futuros de fin de mes y la sorpresa electoral en Brasil, vimos un FX presionado y el BCRA optó por correrse (a sabiendas de que en octubre ya se llevó USD 1.300 MM y, en el año, cerca de USD 16.000 MM). De hecho, los datos de depósitos en el BCRA marcan que el Tesoro habría vendido USD 90 MM el lunes y recomprado una parte entre el martes y miércoles (USD 30 MM).

En los últimos cuatro meses el esquema cambiario se basó en una flotación dentro de un corredor implícito que avanza al 0,9% mensual. El BCRA acelera las compras cuando el FX se acerca al piso y se retira a fin de mes, cuando el fixing de bonos DL y el rollo de futuros presionan al alza. Este rango no está explícitamente anunciado, por lo que el BCRA no juega su credibilidad en cada toque y puede abandonarlo con menor costo. Al mismo tiempo, logra un deslizamiento previsible del FX, por debajo del IPC y de las tasas en pesos, que le saca ruido a un MULC de poco volumen, acota la presión sobre los precios y sostiene el carry.

FX y compras del BCRA

A3500 y compras diarias en USD MM (eje der.)



Fuente: IEB Research en base a BCRA

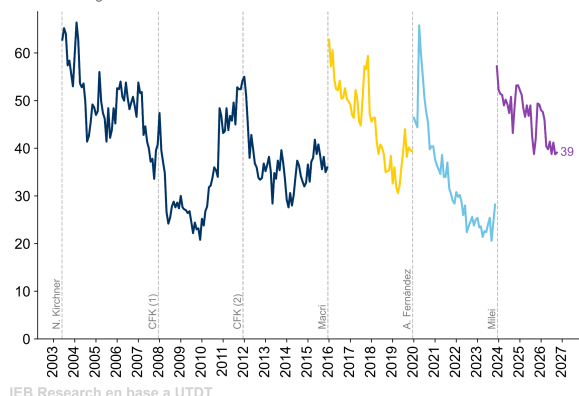
Con el cierre de mes atrás, nuestro escenario base es un FX que vuelva al centro del corredor y que el BCRA retome un ritmo de compras firme. El flujo está (quedan pendientes de liquidar USD 3.600 MM en concepto de ONs) y, con la suba del riesgo país cerrándole la puerta a nuevas colocaciones en el mercado local, el Tesoro va a necesitar de una parte relevante de esas compras para atender sus vencimientos.

En el plano político, el Índice de Confianza en el Gobierno de la UTDT subió 0,9% m/m en octubre

y se sostiene en torno a los 2 puntos (40% en escala 0-100%) desde abril. Lejos de ser una señal de debilidad, que se mantenga en ese nivel es positivo. Lo habitual es que el desgaste de gestión haga caer el apoyo al oficialismo a medida que pasa el tiempo. Hoy, en cambio, el índice se ubica por encima de lo visto a la misma altura de los anteriores mandatos.

Índice de Confianza en el Gobierno por gestión

Índice original dividido 5



Renta fija en dólares

El lunes, luego del resultado electoral en Brasil, los bonos soberanos cayeron hasta 3,3%. Con el correr de las ruedas, recuperaron terreno y cierran la semana con caídas promedio de 1,5% en los Bonares y de 1,1% en los Globales. En lo que va del 2026 acumulan caídas de 3,3% y 2,5% respectivamente. De esta manera, el riesgo país tocó los 768 puntos –su mayor nivel desde el lunes posterior a las elecciones de 2025– para luego ceder levemente y cerrar la rueda de ayer en 741 puntos.

Riesgo país

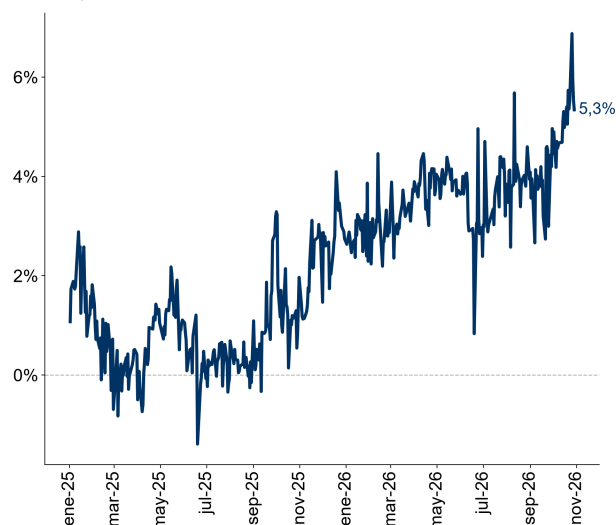
Riesgo país Argentina y EMBI LATAM, en puntos básicos



La buena noticia de la semana fue la baja del canje CCL/MEP, que estaba en la zona del 6,3%, el lunes tocó un máximo de 7,3% y en los días siguientes promedió el 5,5%. Más allá de la tendencia bajista, se trata de los mayores valores desde abril de 2025. Mientras siga habiendo pocos dólares cable ofertados en el mercado y se mantengan las restricciones sobre algunos arbitrajes, este valor puede mantenerse elevado.

Canje CCL / MEP

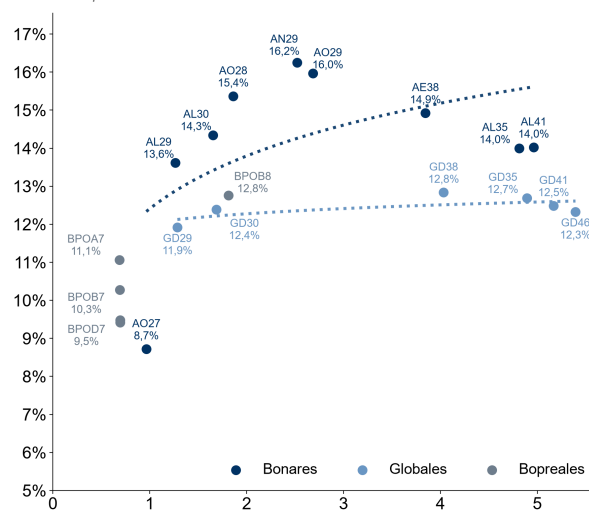
En %, dato diario



Este canje, que todavía se mantiene elevado, distorsiona rendimientos de los bonos en dólares, sobre todo en la parte corta: mientras que el AO27 rinde sólo 2,9% al dólar MEP, valuado al CCL rinde 8,7%. El GD35 rinde 11,6% al dólar MEP y 12,7% al CCL. El GD30 rinde 9,2% al dólar MEP y 12,4% al CCL.

Curva soberana hard dollar - CCL

TIR a precio CCL vs. duration modificada

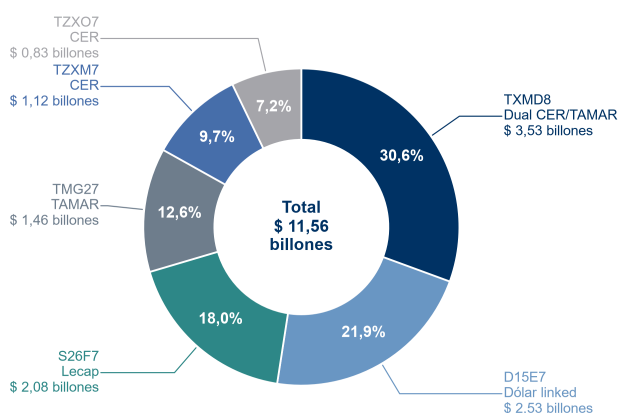


Renta fija en pesos

El día miércoles tuvimos la licitación del Tesoro Nacional, que enfrentaba vencimientos por ARS 10,9 BB entre el TO26, TZXO6, D30O6 y S30O6. El menú ofrecido consistió de una nueva LECAP al 26 de febrero del 2027 (S26F7); dos instrumentos CER, a marzo y octubre 2027 (TZXM7 y TZXO7), un bono TAMAR a agosto 2027 (TMG27); el bono dual CER/TAMAR a diciembre 2028 (TXMD8) y la dólar linked a enero 2027 (D15E7).

Licitación del Tesoro

Participación en el valor efectivo adjudicado
Licitación del 28/10/2026

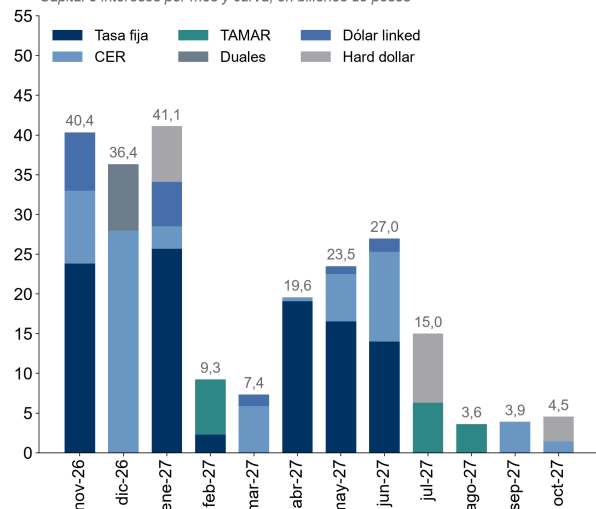


Fuente: IEB Research en base a Secretaría de Finanzas

Finalmente, el rollover fue de 106,0% por lo que el fisco retirará hoy del sistema cerca de ARS 0,8 BB. El 30,6% del total adjudicado vencerá en el próximo mandato (TXMD8), y el 18,0% del total fue adjudicado a la nueva LECAP S27F7.

Vencimientos del Tesoro

Capital e intereses por mes y curva, en billones de pesos



Fuente: IEB Research en base a Secretaría de Finanzas

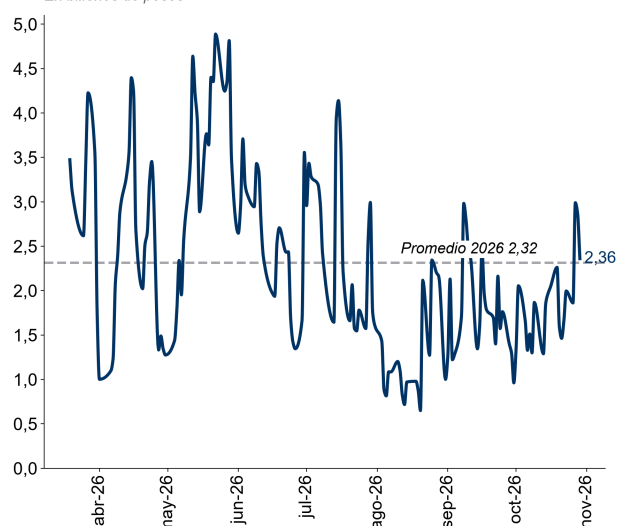
Para conseguir ese nivel de *rollover*, el Tesoro no tuvo que convalidar premios respecto a lo que se venía operando en el mercado secundario.

De este modo, el perfil de vencimientos de acá a las elecciones del año que viene queda de la siguiente manera. Notar que las barras azul oscuro corresponden a vencimientos de instrumentos dólar linked.

La rueda REPO se mantuvo estable en la zona de ARS 2,4 BB durante toda la semana, por lo que la absorción de ARS 0,8 BB que se efectuará hoy no debería tensionar las curvas en pesos. Al cierre de ayer, se operaron ARS 2,35 BB en la rueda, en línea con el promedio del año.

Otros pasivos remunerados BCRA

En billones de pesos



Fuente: IEB Research en base a BCRA

En la semana las curvas en pesos devengaron sin compresiones, y las mayores subas se vieron en los bonos duales CER/TAMAR (+0,4% promedio en la semana). Más allá que uno de estos instrumentos fue ofrecido en la licitación, se mantuvieron relativamente estables.

Los activos de tasa fija se mantienen en la zona de 23,0% TNA (1,95% TEM) hasta noviembre, 24,2% de noviembre hasta marzo y por encima del 26,5% de abril en adelante. La BONCAP a abril rinde 2,1% TEM, por encima de la inflación promedio esperada para ese período (1,8% TEM). Las inflaciones *breakeven* (el nivel de nominalidad de indiferencia entre la curva de tasa fija y la de ajuste CER) se ubican en 2,05% para octubre y 1,85% mensual

promedio en adelante, algo por encima de lo esperado por el mercado (el REM- BCRA proyecta un 1,8% para octubre y 1,75% promedio en adelante).

Estrategias en pesos. Para manejo de caja o liquidez de corto plazo, priorizamos los bonos CER TZXM7 y TZXY7, que toman la inflación hasta enero y marzo respectivamente. También nos gusta el TAMAR TMG27 o TML27. El TMG28 presenta un margen atractivo para devengar tasa (TAMAR + 9,8%).

Renta variable argentina

Tras el resultado electoral de Brasil, el MSCI Merval mantuvo un comportamiento negativo durante la semana, acompañando el comportamiento tanto de la renta variable internacional como de los principales índices de Latam.

Sin embargo, en medio de este contexto dio inicio la temporada de balances del 3T26 de las compañías argentinas con las presentaciones de resultados de Vista Energy (VIST), YPF (YPFD) y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2).

Calendario de presentación de Resultados 3T26				
Lunes 19/10	Martes 20/10	Miércoles 21/10	Jueves 22/10	Viernes 23/10
Lunes 26/10	Martes 27/10	Miércoles 28/10	Jueves 29/10	Viernes 30/10
		YPF VISTA	tgs	Transener Metrogas
Lunes 02/11	Martes 03/11	Miércoles 04/11	Jueves 05/11	Viernes 06/11
Pampa Energía	Ternium	YPF VISTA	edenor	STMA
Lunes 09/11	Martes 10/11	Miércoles 11/11	Jueves 12/11	Viernes 13/11
	CREBUO	CFH Central Puerto	A3	
Lunes 16/11	Martes 17/11	Miércoles 18/11	Jueves 19/11	Viernes 20/11
SUPERVIELE		VALO		
Lunes 23/11	Martes 24/11	Miércoles 25/11	Jueves 26/11	
	BBVA			

Vista Energy: Los resultados estuvieron en línea con lo esperado. Se destacó una fuerte expansión en ingresos (+75% a/a), tanto por un mayor precio realizado como por un aumento de la producción.

Para la producción, Vista superó los 169.000 barriles diarios; lo cual está apenas por debajo del objetivo de 170.000 barriles que estima la compañía para fin de año. Al mismo tiempo que, durante el

conference call el management anticipó la posibilidad de alcanzar los 175.000 barriles en el 4T26. Para 2027, sin embargo, mantuvieron el guidance en torno a los 185.000 barriles diarios.

En términos de precios, la compañía promedió USD 84,2 /bbl, lo cual se encuentra 6% por debajo del trimestre anterior, aunque un 30% por encima del mismo trimestre del año pasado. A su vez, los lifting cost continuaron incrementándose levemente hasta los USD 4,7 /bbl durante el trimestre, frente a los USD 4,5 /bbl en el 2T26 y USD 4,4 /bbl en el 3T25.

El resultado de esta dinámica fue una expansión de los márgenes en su comparación interanual, con una leve compresión trimestral. Dado el efecto producción, y en línea con lo que comentamos acerca de los ingresos, el EBITDA también se expandió alcanzando los USD 841 MM (+4% t/t y +78% a/a). Sumado al incremento previsto de la producción, estimamos que la empresa alcanzará cómodamente su objetivo de USD 3.000 MM de EBITDA, así como también los USD 3.300 MM estimados para 2027.

Por último, la compañía volvió a confirmar que para fin de año esperan que la deuda neta / EBITDA se sitúe en 1x, junto con un FCF positivo para el 4T. Adicionalmente, remarcó que las recompras continuarán en el 4T ya que aún quedan USD 95 MM para ejecutar; y adelantó que para 2027 podría haber un plan de recompras aún mayor dados los resultados que la empresa viene experimentando. Por el lado del Capex, también anunciaron la posibilidad de sumar un equipo de perforación y adelantar Bandurria Norte de 2029 a 2027 si se aprueba su ingreso al RIGI, aunque esperan dar mayor detalle para el 4T26.

YPF: Observamos una dinámica algo diferente. Principalmente, notamos un fuerte crecimiento en comparación al 3T25, la diferencia con Vista es que hubo cierta contracción contra el 2T26 explicada por la dinámica del crudo.

A comparación del 3T25 tanto las ventas como el EBITDA se expandieron fuertemente (+41% y +84% respectivamente). Sin embargo, contra el 2T26, los ingresos permanecieron sin cambios mientras que el EBITDA se contrajo -11%. Esto se explica por la

estrategia que está llevando a cabo YPF junto al contexto internacional que se está transitando.

Con el objetivo de enfocarse en producción más rentable, la empresa se está deshaciendo de sus áreas convencionales para enfocarse en shale oil. Esto como resultado, le permitió a la empresa bajar sus lifting costs a USD 7,8 /bbl, su mínimo histórico. La contracara es que la menor cantidad de áreas de explotación disminuye la producción de la empresa, lo que combinado con un precio internacional menor, produce la dinámica descrita anteriormente.

PRINCIPALES DESTACADOS 3T26

KPI	3T26	2T26	T/T Δ	3T25	A/A Δ	9M26	9M25	Δ
Financieros								
Ingresos	6.557	6.574	0%	4.643	41%	18.077	13.892	30%
EBITDA Ajustado	2.503	2.804	-11%	1.357	84%	6.901	3.726	85%
Resultado neto	1.196	1.205	-1%	(198)	N/A	2.810	(150)	N/A
Inversiones	1.287	1.340	-4%	1.017	26%	3.597	3.391	6%
FCF	901	824	9%	(759)	N/A	2.596	(2.081)	N/A
Deuda neta	6.596	7.654	-14%	9.595	-31%	6.596	9.595	-31%
Ratio de apalancamiento neto (x)	0,8	1,1	-26%	2,1	-62%	0,8	2,1	-62%
Upstream								
Producción total (Kboe/d) ⁽¹⁾	532,0	544,4	-2%	523,1	2%	533,8	540,2	-1%
Crudo (Kbbl/d)	261,4	265,5	-2%	239,8	9%	265,9	252,4	5%
Gas Natural (Mm3/d)	36,5	37,3	-2%	38,4	-5%	35,5	38,5	-8%
NGL (Kbbl/d)	41,3	44,6	-8%	41,9	-2%	44,5	45,7	-3%
Precio de crudo (US\$/bbl)	81,4	91,1	-11%	60,0	36%	80,3	62,6	28%
Precio de gas natural (US\$/MBTU)	4,4	4,2	4%	4,3	1%	3,9	3,8	2%
Export. crudo (Kbbl/d)	32,2	33,8	-5%	38,3	-16%	34,7	39,5	-12%
Producción Crudo Shale (Kbbl/d)	224,1	212,7	5%	170,0	32%	214,1	194,2	9%
Costos extracción (US\$/boe) ⁽²⁾	7,8	8,5	-8%	8,8	-12%	8,4	12,1	-31%
Costos extrac. shale oil hub (US\$/boe) ⁽³⁾	4,2	4,2	0%	4,1	3%	4,1	4,5	-8%
Midstream & Down								
Crudo procesado (Kbbl/d)	344,0	350,8	-2%	326,2	5%	346,4	315,2	10%
Utilización refinarias (%)	102%	104%	-2%	97%	5%	102%	93%	10%
Venta local combustibles (Km3) ⁽⁴⁾	3.733	3.869	-4%	3.655	2%	11.234	10.591	6%
Precio neto local comb. (US\$/m3)	898	920	-5%	606	42%	836	648	29%
Combustible importado (Km3) ⁽⁵⁾	-	-	N/A	50	N/A	-	222	N/A
EBITDA Ajustado R&M (US\$/bbl)	25,6	22,5	14%	7,1	258%	21,0	11,9	76%

Por otro lado, la robusta generación de caja, al igual que Vista, le permitió a YPF disminuir su deuda pasando de un apalancamiento de 2,1x en 3T25 a 0.8x este trimestre.

Hacia el 4T26, esperamos un resultado aún mejor con precios internacionales sostenidos y mayor producción shale. Otro punto interesante fue la compra del 25% de YPF Luz que no estaba en manos de la compañía. Con esto queda trunco el proyecto de listar la compañía y pasará a consolidar 100% con YPF. Por último, en caso de que sea aprobada por los reguladores, la empresa contará con el monto correspondiente a la venta de Metrogas.

TGS: Finalmente reportó TGS, un trimestre en el cual las ventas consolidadas cayeron un 6,5% frente al 3T25 y el EBITDA lo hizo un 6,2%. Detrás de esta caída se encuentran menores ventas en todos los segmentos: Transporte de Gas, Líquidos y Midstream. Por otro lado, mayores costos de administración y comercialización impactaron negativamente en el EBITDA.

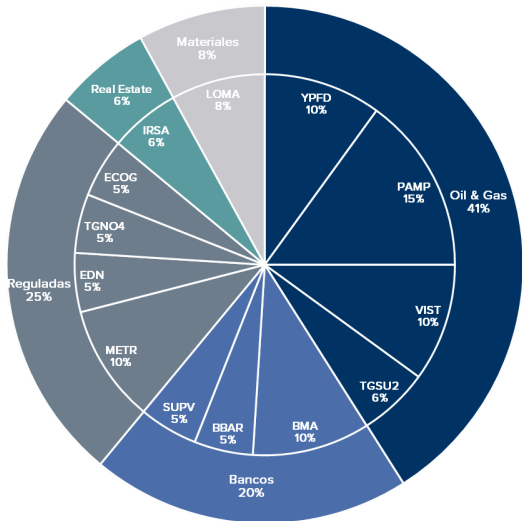
En el segmento de Transporte de Gas la caída en ingresos fue del 7%; si bien la capacidad contratada

se incrementó, las entregas promedio diarias cayeron. Así mismo los costos en reparaciones y mantenimiento impactaron en el segmento.

Líquidos también tuvo una caída en ventas producto de menores volúmenes de producción. No obstante, dado un menor costo del gas, la utilidad operativa del segmento se incrementó fuertemente.

Cerrando el reporte de TGS, Midstream también reportó una caída en ventas del 9% y del 24% en la utilidad operativa.

Finalmente, mantenemos la cartera recomendada sin cambios:



Renta variable internacional

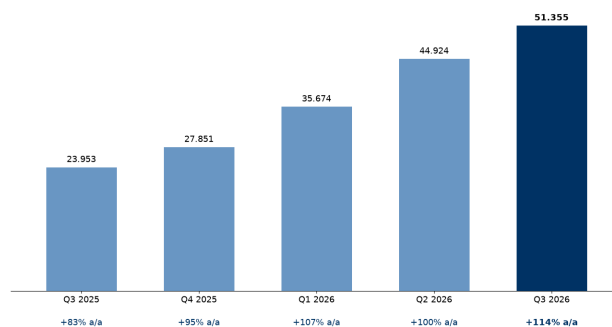
Sin dudas, la última semana fue una de las más cargadas de la temporada de resultados de las compañías estadounidenses, con un fuerte peso del sector tecnológico, con Alphabet (GOOGL), Microsoft (MSFT) y Amazon (AMZN) llevándose la atención. De manera integral, podemos decir que los resultados presentados por las diferentes compañías volvieron a confirmar que la inteligencia artificial ya no es una promesa, sino que comienza a reflejarse en ingresos. No obstante, consideramos que lo que cambió es el foco de los inversores, dado que ya no alcanza con mostrar un crecimiento de los segmentos relacionados con IA, sino que

también empieza a pesar cómo se financia ese crecimiento y su impacto en la caja de las compañías que sostienen la principal inversión que da sustento al rally de semiconductores.

Del lado del crecimiento, el segmento de Cloud continuó mostrando una aceleración en las diferentes compañías, con Google Cloud duplicando sus ingresos (+103% a/a) y llevando el margen operativo hasta el 36,2%, mientras que Azure (de MSFT) mostró un crecimiento del 48% interanual, superando las estimaciones de la propia compañía. AWS (de AMZN), por su parte, logró un crecimiento del 39% a/a y el management anticipó que espera un crecimiento por encima del 40% tanto en 2027 como en 2028. Asimismo, los backlogs informados por estas compañías continúan reforzando la demanda de capacidad para los años siguientes, con GOOGL reportando un backlog en torno a los USD 561.000 MM y MSFT USD 677.000 MM. Sin embargo, el costo de continuar aumentando la capacidad de cómputo es lo que comenzó a pesar más sobre estas compañías, repercutiendo de forma negativa sobre sus cotizaciones tras las presentaciones.

Ahora bien, no todas mostraron el mismo comportamiento, dado que la posibilidad de Microsoft (MSFT) de afrontar inversiones en infraestructura de IA manteniendo un FCF positivo para el trimestre en torno a los USD 18.600 MM la llevó a mantener un comportamiento más defensivo durante la semana, mientras que Amazon (AMZN) acumuló un FCF negativo de USD 42.400 MM durante los últimos 12 meses que la llevó, durante el aftermarket, a profundizar la caída que había experimentado la acción durante la rueda ayer. Alphabet (GOOGL), sin embargo, fue la más castigada tras los resultados, luego de informar un FCF negativo por segundo trimestre consecutivo y la decisión de financiar la expansión de capacidad con emisión de deuda y acciones. Lo que lleva la deuda a largo plazo de la compañía de USD 46.500 MM a USD 125.100 MM. Por lo que, a juzgar por la magnitud de las caídas post-presentaciones, podemos concluir que actualmente el mercado comienza a castigar un incremento en el capex financiado por fuera del flujo de caja generado.

Alphabet: Capex Trimestral



Fuente: IEB Research en base a Alphabet Inc. Montos en USD MM.

La contracara del mayor gasto por parte de los hyperscalers, sin embargo, es la mayor ganancia por parte de los proveedores de productos para infraestructura de IA. SK Hynix (SKHY) fue la muestra de ello, con un trimestre con ingresos récord y un margen operativo del 80% impulsado por los mayores precios de DRAM y NAND. A lo que se sumó que su producción de DRAM y HBM está prácticamente vendida hasta 2029, con contratos a largo plazo.

Intel (INTC) por su parte, mostró un comportamiento diferente derivado de la escasez de memoria (la contracara de SKHY). Si bien su segmento de Data Center y AI mostró un crecimiento del 78% a/a, la limitada capacidad de producción le dificultó capturar el incremento de la demanda. Al mismo tiempo que la escasez de memorias impactó negativamente sobre el segmento de PCs, actualmente con mayor relevancia para la compañía, repercutiendo en un menor guidance para el 4T26.

Por el lado del sector financiero, la semana estuvo representada por Visa (V) y Mastercard (MA), ambas compañías impulsadas por un mayor volumen de transacciones, superando las expectativas con los segmentos de cross-border y servicios de valor agregado como los principales motores del crecimiento durante el trimestre. Asimismo, los datos adelantados de octubre de Mastercard (que contemplan una semana adicional a los de Visa) continuaron mostrando una aceleración del consumo principalmente en EE.UU.

Coca-Cola (KO), por su parte, incrementó su guidance por segunda vez consecutiva ante un mayor volumen de ventas, mientras que Eli Lilly (LLY) tuvo un comportamiento similar en salud,

con un crecimiento del 53% en volúmenes vendidos, lo que le permitió compensar una caída del 15% en los precios y ganar participación en relación a sus competidores y elevar el guidance para 2026.

De esta manera, junto a los resultados analizados en semanales anteriores, la temporada de resultados continúa confirmando que el ciclo de IA cuenta con fundamentos reales tanto por el lado de los ingresos como de la demanda para los años siguientes. No obstante, la mayor volatilidad que trae aparejada el cambio de foco de los inversores sobre las exigencias en los resultados

del sector tecnológico está llevando a un mejor comportamiento de los sectores defensivos y de consumo que siguen mostrando una mayor solidez, apoyados en un mayor volumen de ventas, aunque no tanto en precios.

Para la semana próxima, el foco estará puesto en la presentación de resultados de Apple (AAPL), Palantir (PLTR), Pfizer (PFE), AMD (AMD), Uber (UBER), McDonalds (MCD), Qualcomm (QCOM), Arm (ARM), Airbnb (ABNB), Moderna (MRNA) y Under Armour (UAA).

GRUPO IEB

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre Prourban (1001) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500

<https://www.grupoieb.com.ar>

IGNACIO SNIECHOWSKI

Head of Research

isniechowski@grupoieb.com.ar

GABRIEL PRORUK

Analista Sr. - Equity

gproruk@grupoieb.com.ar

ANA ALBÍN

Analista Sr. - Renta Fija

aalbin@grupoieb.com.ar

FRANCISCO FERNANDEZ AMATO

Analista Sr. - Macro

ffernandez@grupoieb.com.ar

IGNACIO HERNANDEZ MORAN

Analista Jr. - Equity

ihmoran@grupoieb.com.ar

Colaboración:

NORBERTO SOSA

Director

nsosa@grupoieb.com.ar

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.