BECERRA
BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

Acciones Argentinas

La semana del mercado local: precios, valuación y balances

30 de octubre de 2026

BECERRA BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

Índice de contenido

1 **Resumen de la semana** 3
Lo que pasó y lo que importa

2 **Qué pone en precio el mercado de acciones** 4
Rendimiento de las ganancias contra la TIR real del CUAP

3 **El Merval en dólares en perspectiva** 6
Riesgo soberano y sensibilidad de cada acción

4 **Rendimientos por acción y por sector** 8
En dólares, con beta, liquidez y distancia al máximo

5 **Liderazgo** 10
Fuerza relativa, máximos y volumen

6 **Valuación** 11
Múltiplo contra la historia, valor razonable y retorno esperado

7 **Lo nuevo de la semana** 12
Balances, hechos relevantes, dividendos y recompras

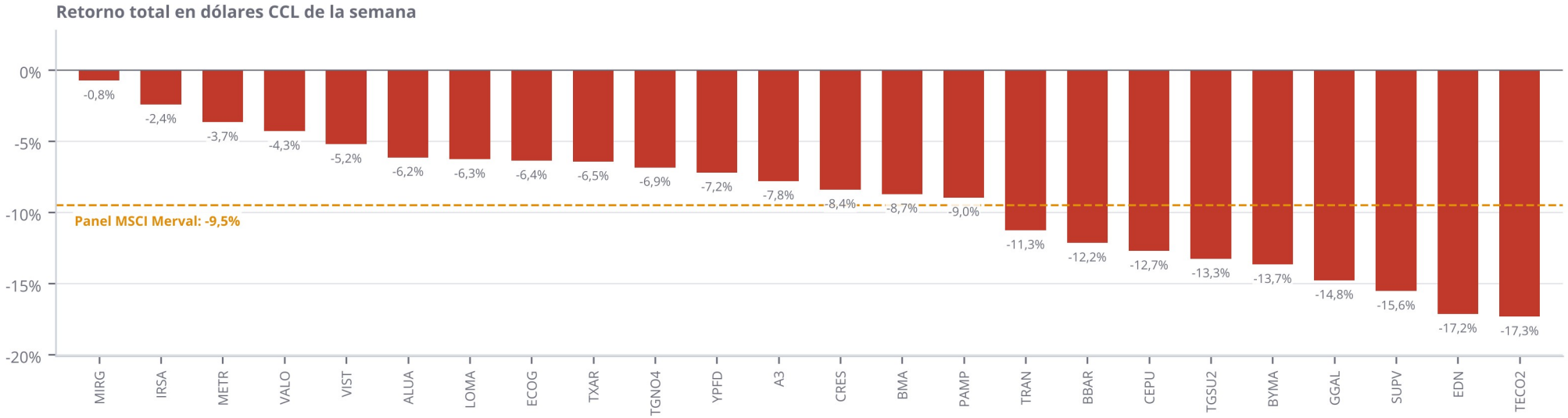
8 **Cómo se armó este informe** 14
Criterios, fuentes y aviso legal

Resumen de la semana

- El Merval en dólares bajó 10,4% en la semana y cerró en 1.587 puntos (-20,7% en el año). Por sector, lo mejor fue consumo (-0,8%) y lo peor, telecomunicaciones (-17,3%); entre las acciones, Mirgor (-0,8%) y IRSA (-2,4%) fueron las de mejor semana y Telecom (-17,3%) y Edenor (-17,2%), las de peor.
- La TIR del GD35 pasó de 11,27% a 11,92% y la prima de las acciones contra el CUAP, de -3,2 pp a -0,03 pp (mediana de +0,7 pp desde 2023). El cambio vino sobre todo de las ganancias de los balances nuevos, que movieron el P/E del panel.
- Presentaron su balance del 3T26 YPF, TGS, Metrogas y Transener: el EBITDA en dólares creció contra un año atrás en todas (la mayor suba fue la de YPF, +94%).
- Cresud cortó un dividendo de 6,3% sobre el precio y IRSA cortó un dividendo de 10,4% sobre el precio; A3 Mercados, Macro y Central Puerto recompraron acciones propias por USD 3,91 millones en total; Macro anunció un programa de recompra y BYMA anunció un programa de recompra; hubo tres hechos relevantes para tener en cuenta.
- Con nuestras proyecciones y la macro del REM del BCRA de septiembre de 2026, el retorno esperado de la acción mediana es de +67% y 18 de las 24 superan 30%.

MERVAL EN DÓLARES	TIR DEL GD35	PRIMA CONTRA EL CUAP	RETORNO ESPERADO MEDIANO	BALANCES DE LA SEMANA
1.587 semana -10,4%	**11,92%** semana +64 pb	**-0,03 pp** mediana +0,7 pp	**+67%** 18 de 24 sobre 30%	**4** 2 dividendos, 3 recompras

Gráfico 1. Rendimiento de la semana por acción



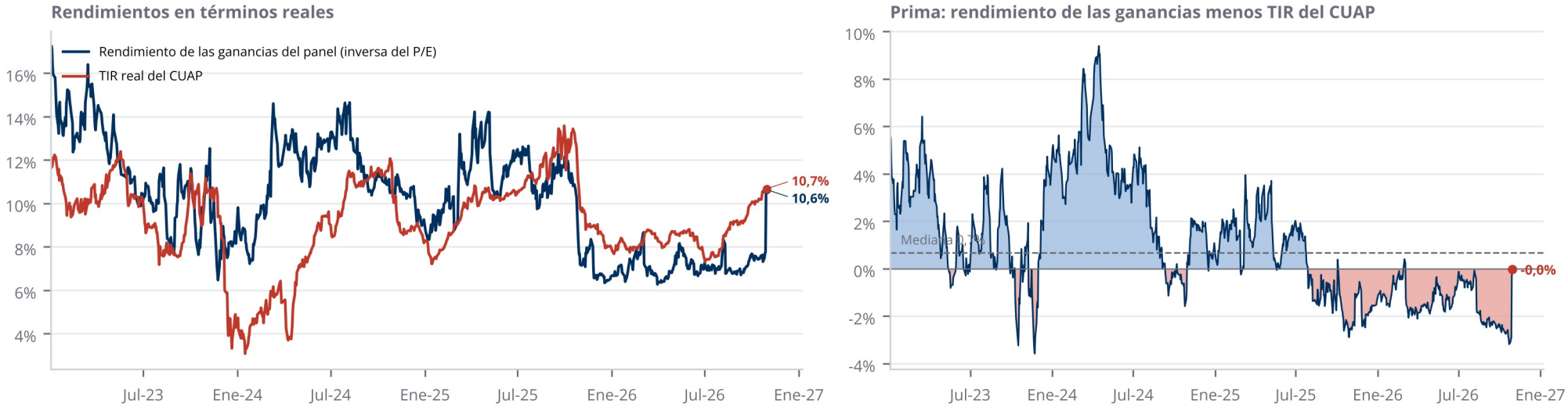
Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Retorno total en dólares CCL del 23 de octubre al 30 de octubre.

Qué pone en precio el mercado de acciones

Al 30 de octubre de 2026, las empresas del panel MSCI Merval ganan 10,6% de lo que vale su capitalización (un P/E de 9,4x), mientras que el CUAP, el bono CER más largo, rinde 10,67% por encima de la inflación. Las dos cifras se pueden comparar porque son rendimientos reales: las ganancias de las empresas acompañan a los precios, y el bono suma la inflación a su TIR. La diferencia, la prima de las acciones, es de -0,03 pp, contra una mediana de +0,7 pp desde enero de 2023 y un rango que fue de -3,6 pp (noviembre de 2023) a +9,4 pp (abril de 2024). Con una prima negativa, el mercado paga hoy por las acciones más de lo que justifican las ganancias de los últimos doce meses: para que rindan lo mismo que el bono, las ganancias del panel tienen que crecer en términos reales. Ese P/E está afectado en el corto plazo por los bancos, que pesan 24% de la capitalización del panel pero aportan 12% de sus ganancias de doce meses: su rentabilidad sobre el patrimonio bajó a 4,2% en términos reales, contra una mediana de 14,3% desde 2020. Sin los bancos, el P/E del panel es de 8,1x y la prima, de +1,7 pp; con los bancos ganando su rentabilidad mediana, el P/E sería de 7,6x y la prima, de +2,6 pp. Buena parte del crecimiento que el precio ya supone es que los bancos recuperen rentabilidad. En nuestra lectura, esa es la apuesta que hay que evaluar empresa por empresa, porque el promedio no deja margen para errores a estos niveles de tasa real.

GANANCIAS SOBRE PRECIO	TIR REAL DEL CUAP	PRIMA DE LAS ACCIONES	PERCENTIL DE LA PRIMA	P/E MEDIANO DEL PANEL
10,6% (P/E 9,4x)	10,67% (al 30/10/26)	-0,03 pp (mediana +0,7 pp)	41 (desde 2023)	7,9x (percentil 21)

Gráfico 2. Rendimiento de las ganancias del panel MSCI Merval y TIR real del CUAP



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA, CNV y Docta. Rendimiento de las ganancias: inversa del P/E de 12 meses del panel, ponderado por capitalización, sin las empresas con pérdidas.

Qué pone en precio el mercado de acciones (continuación)

El P/E ponderado por capitalización (9,4x) está en el percentil 66 de su historia desde 2020, pero el de la empresa mediana (7,9x) está en el percentil 21. La mayor parte de esa diferencia viene de los bancos: en conjunto cotizan a 19,4x sus ganancias de doce meses, contra una mediana de 7,4x (Galicia, a 67,1x), pero medidos por patrimonio cotizan a 0,91x (percentil 24). Sin los bancos, el P/E del panel (8,1x) queda cerca del de la empresa mediana. El VF/EBITDA sin bancos (3,7x) está en el percentil 16. Medidas por la empresa típica, las acciones no están caras contra su propia historia; el promedio ponderado luce exigente en buena medida porque las ganancias de los bancos, que pesan mucho en el índice, están deprimidas en el corto plazo.

Tabla 1. Múltiplos agregados del panel MSCI Merval

Múltiplo	Hoy	Hace un año	Mediana	Mínimo	Máximo	Percentil de hoy	Desde
P/E del panel	9,40x	13,02x	8,50x	2,50x (03/20)	15,95x (03/26)	66	03/2020
P/E mediano	7,86x	12,51x	10,05x	2,81x (03/20)	22,99x (10/23)	21	03/2020
VF/EBITDA sin bancos	3,67x	7,15x	5,81x	2,63x (06/22)	15,00x (08/20)	16	03/2020
P/VL del panel	1,04x	1,42x	1,09x	0,44x (03/20)	1,98x (10/23)	47	02/2019
P/VL de los bancos	0,91x	1,64x	1,16x	0,54x (07/22)	2,94x (08/19)	24	01/2019

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Composición actual del panel hacia atrás. P/E sin empresas con pérdidas; VF/EBITDA sin bancos ni bolsas (BYMA y A3 Mercados). Se publica cuando hay datos de al menos 60% de las empresas.

Gráfico 3. Múltiplos agregados del panel desde que hay datos

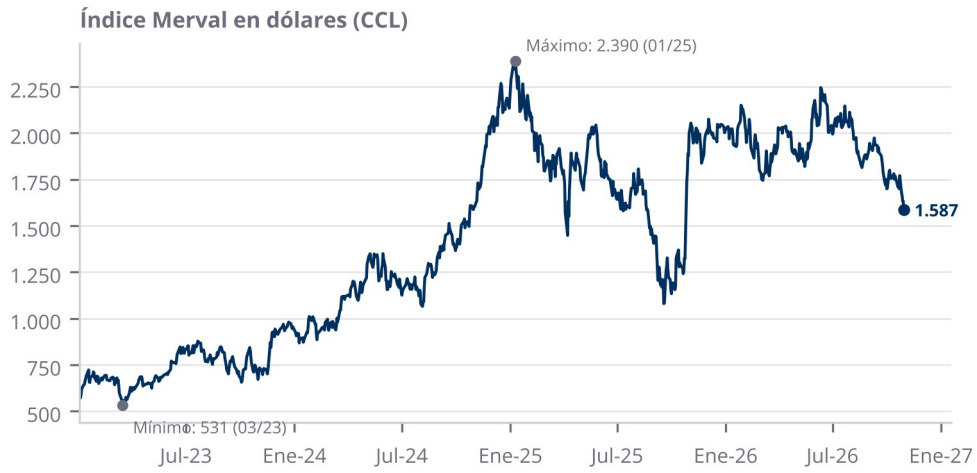


Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Línea punteada: mediana de toda la serie.

El Merval en dólares en perspectiva

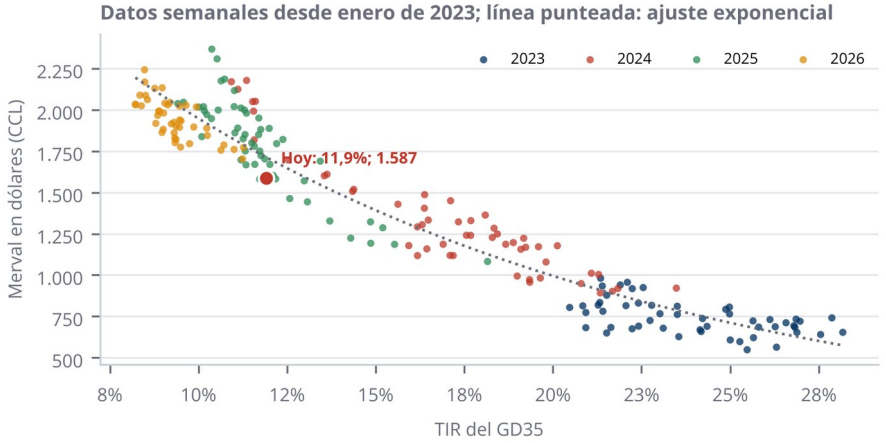
El Merval cerró el 30 de octubre de 2026 en 1.587 puntos en dólares al contado con liquidación: -20,7% en el año y -15,5% en doce meses. Está 34% debajo del máximo de enero de 2025 (2.390) y en la zona del máximo de comienzos de 2018 (1.784). Desde 2023, el nivel del Merval en dólares siguió de cerca al de la TIR del GD35: con la TIR de hoy (11,92%), esa relación ubica al índice en 1.712 puntos, 7,3% por encima de donde cotiza. Es decir, las acciones quedaron algo atrás de lo que ya hicieron los bonos. Con el paso de los meses, cada 100 pb de baja de la TIR del GD35 se asocian a una suba de 6,5% del Merval en dólares.

Gráfico 4. Merval en dólares desde 2023



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y BCRA. S&P Merval hasta el 16/10/2026 y MSCI MERVAL desde el 19/10/2026 (base 100.000 al 16/10/2026, empalmado).

Gráfico 5. Merval en dólares contra la TIR del GD35



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA, BCRA y Docta.

Tabla 2. Merval en dólares según la TIR del GD35

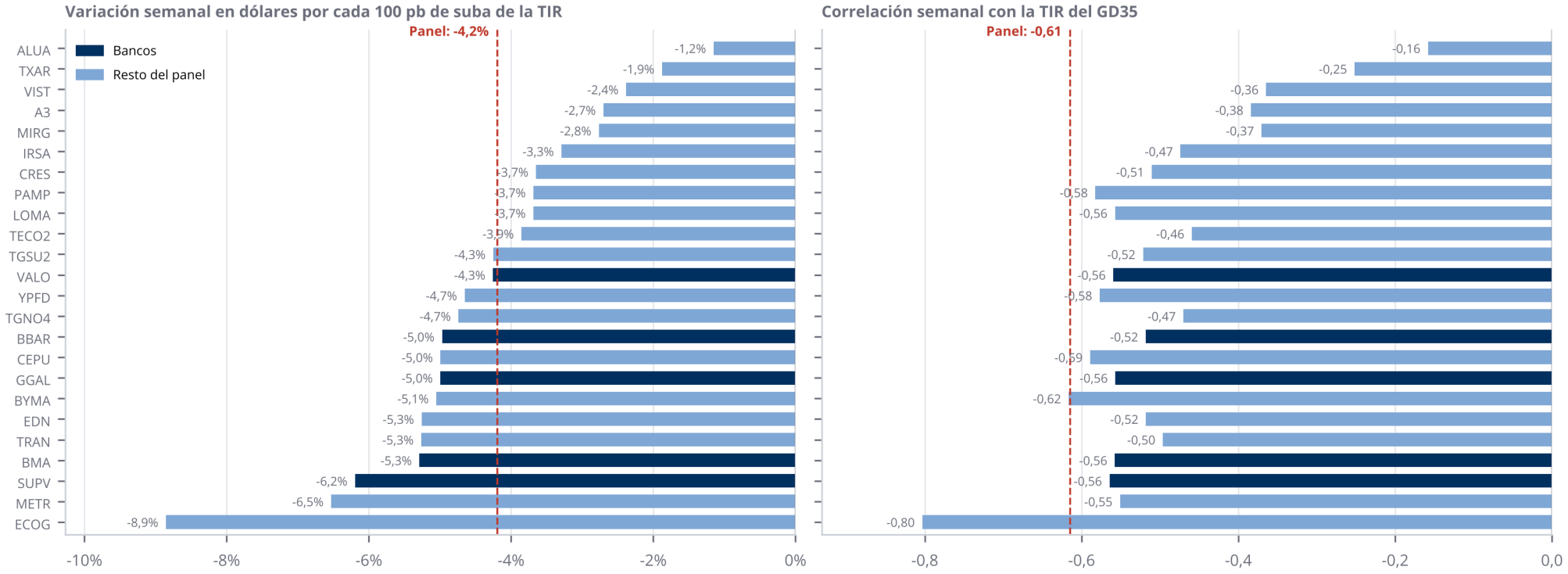
TIR del GD35	8,0%	9,0%	10,0%	11,9% (hoy)	12,0%	13,0%	14,0%	16,0%
Cambio de la TIR	-392 pb	-292 pb	-192 pb	0 pb	8 pb	108 pb	208 pb	408 pb
Merval en USD	2.064	1.930	1.805	1.586	1.578	1.475	1.379	1.206
Variación	+30,1%	+21,6%	+13,7%	-0,0%	-0,6%	-7,0%	-13,1%	-24,0%

Pendiente del ajuste semanal desde 2023 aplicada al nivel de hoy. Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA, BCRA y Docta.

El Merval en dólares en perspectiva (continuación)

En el corto plazo el vínculo es más laxo: semana a semana, el panel MSCI Merval en dólares se movió 4,2% en sentido contrario por cada 100 pb de cambio de la TIR del GD35, con una correlación de -0,61 en 199 semanas, y el riesgo soberano explica alrededor de 38% de esas variaciones. El resto depende de otros factores del mercado, que se compensan con el tiempo: a seis meses, la TIR explica 75% de los movimientos del panel y la reacción se acerca a la que muestra la relación de niveles. Las acciones más sensibles son Ecogas (-8,9%), Metrogas (-6,5%) y Supervielle (-6,2%), y las que menos, Aluar (-1,2%), Ternium (-1,9%) y Vista (-2,4%). Por sector, el que más acompaña al bono es el de bancos (-5,1% por cada 100 pb) y el que menos, el de materiales (-1,9%). Las que venden a precios internacionales, como el aluminio y el acero, se mueven menos con el riesgo país; los bancos y las reguladas, cuyos ingresos dependen de la economía local y de las reglas de juego, se mueven más.

Gráfico 6. Sensibilidad y correlación de cada acción con la TIR del GD35



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA, CNV y Docta. Regresión y correlación de las variaciones semanales en dólares contra el cambio semanal de la TIR del GD35, desde enero de 2023. Ecogas, desde que cotiza.

Rendimientos por acción y por sector

En la semana el panel MSCI Merval varió -9,5% en dólares y en el año acumula -13,7%. El mejor sector del año es petróleo y gas (+25,9%) y el peor, consumo (-39,0%). Las tres más líquidas del mercado son YPFD, GGAL y VIST, con montos diarios de USD 10,6 millones la primera. De las 24 acciones, ninguna está a menos de 10% de su máximo de 52 semanas y 12 están más de 35% abajo.

Tabla 3. Rendimientos en dólares por acción

Ticker	Empresa	Sector	Precio ($)	Precio (USD CCL)	1 semana	1 mes	3 meses	En el año	12 meses	Beta	Monto diario (USD mill.)	Distancia al máximo de 52 s.
BMA	Macro	Bancos	9.970,00	6,03	-8,7%	-10,3%	-34,3%	-30,0%	-25,8%	1,27	2,0	-42%
GGAL	Galicia	Bancos	5.360,00	3,24	-14,8%	-13,7%	-35,1%	-37,7%	-37,4%	1,29	10,3	-47%
BBAR	BBVA	Bancos	6.390,00	3,87	-12,2%	-10,3%	-38,6%	-34,3%	-22,6%	1,38	1,1	-47%
SUPV	Supervielle	Bancos	2.147,00	1,30	-15,6%	-9,9%	-31,6%	-44,5%	-42,3%	1,63	0,8	-50%
VALO	Banco de Valores	Bancos	500,00	0,30	-4,3%	-8,7%	-23,2%	-14,7%	+13,9%	0,82	0,5	-40%
BYMA	BYMA	Bursátil	211,00	0,13	-13,7%	-17,1%	-31,9%	-28,3%	-27,2%	1,06	0,7	-46%
A3	A3 Mercados	Bursátil	2.580,00	1,56	-7,8%	-3,8%	-25,9%	-20,5%	-15,6%	0,60	0,1	-34%
YPFD	YPF	Petróleo y gas	7.785,00	4,71	-7,2%	-6,3%	-10,4%	+31,5%	+35,6%	0,84	10,6	-18%
PAMP	Pampa	Petróleo y gas	4.802,50	2,90	-9,0%	-6,9%	-17,5%	-15,8%	-10,9%	0,81	3,1	-22%
VIST	Vista	Petróleo y gas	39.140,00	23,68	-5,2%	+8,3%	+0,7%	+47,5%	+49,8%	0,44	5,3	-10%
CEPU	Central Puerto	Generación	1.747,00	1,06	-12,7%	-13,0%	-25,0%	-33,5%	-20,7%	1,26	1,1	-41%
TGSU2	TGS	Transporte y distribución	7.830,00	4,74	-13,3%	-8,9%	-25,7%	-22,6%	-22,8%	0,92	1,1	-32%
TGNO4	TGN	Transporte y distribución	2.815,00	1,70	-6,9%	-14,9%	-29,4%	-43,3%	-33,8%	1,30	0,6	-49%
ECOG	Ecogas	Transporte y distribución	2.158,00	1,31	-6,4%	-14,8%	-23,0%	-29,7%	-22,3%	1,17	0,4	-48%
METR	Metrogas	Transporte y distribución	2.351,00	1,42	-3,7%	-3,8%	+7,0%	-7,1%	-1,5%	1,38	0,6	-23%
EDN	Edenor	Transporte y distribución	1.302,00	0,79	-17,2%	-24,9%	-41,5%	-48,6%	-48,7%	1,33	0,6	-56%
TRAN	Transener	Transporte y distribución	2.211,00	1,34	-11,3%	-30,5%	-28,8%	-32,5%	-12,9%	1,16	0,9	-54%
ALUA	Aluar	Materiales	836,50	0,51	-6,2%	-1,2%	-18,4%	-22,4%	-19,2%	0,74	0,2	-34%
TXAR	Ternium	Materiales	729,50	0,44	-6,5%	+6,2%	+5,5%	+4,2%	+7,6%	0,55	0,7	-25%
LOMA	Loma Negra	Materiales	3.032,50	1,83	-6,3%	-0,2%	-20,1%	-28,0%	-11,9%	0,93	0,6	-30%
TECO2	Telecom	Telecomunicaciones	3.517,50	2,13	-17,3%	-13,7%	-23,9%	-8,1%	+2,7%	0,97	0,4	-33%
IRSA	IRSA	Real estate y agro	2.105,00	1,27	-2,4%	+1,3%	-6,7%	-15,1%	+5,4%	0,68	0,1	-31%
CRES	Cresud	Real estate y agro	1.626,00	0,98	-8,4%	-9,0%	-6,2%	-16,5%	-2,6%	0,71	0,3	-30%
MIRG	Mirgor	Consumo	1.805,00	1,09	-0,8%	+4,7%	+5,3%	-39,0%	-23,1%	0,76	0,1	-40%

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Retorno total (con dividendos) en dólares CCL al 30/10/26. Beta semanal de dos años contra el universo. Monto: promedio de tres meses. Distancia al máximo: precio en dólares.

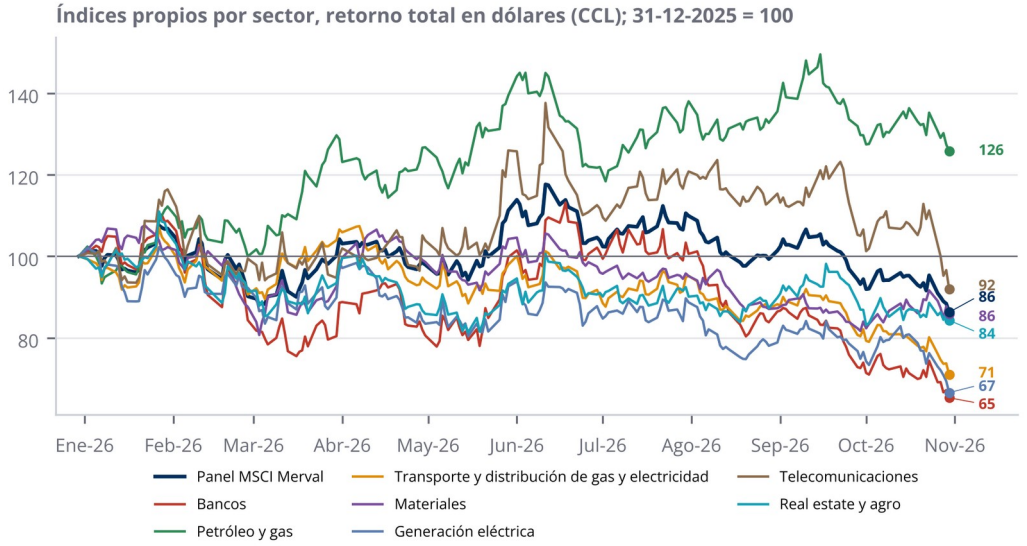
Rendimientos por acción y por sector (continuación)

Tabla 4. Rendimientos en dólares por sector

Sector	1 semana	1 mes	3 meses	En el año	12 meses
Universo	-9,5%	-7,0%	-19,2%	-8,8%	-3,1%
Panel MSCI Merval	-9,5%	-8,6%	-21,5%	-13,7%	-8,7%
Bancos	-12,2%	-11,7%	-35,1%	-34,7%	-31,0%
Bursátil	-12,1%	-13,7%	-30,3%	-26,2%	-24,1%
Petróleo y gas	-6,9%	-3,0%	-8,8%	+25,9%	+30,0%
Generación	-12,7%	-13,0%	-25,0%	-33,5%	-20,7%
Transporte y distribución	-11,5%	-13,6%	-25,5%	-29,1%	-25,1%
Materiales	-6,3%	+2,2%	-9,8%	-14,2%	-7,1%
Telecomunicaciones	-17,3%	-13,7%	-23,9%	-8,1%	+2,7%
Real estate y agro	-4,8%	-2,9%	-6,4%	-15,7%	+2,2%
Consumo	-0,8%	+4,7%	+5,3%	-39,0%	-23,1%

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Índices propios ponderados por capitalización, con dividendos, en dólares CCL.

Gráfico 7. Sectores en el año



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV.

Liderazgo

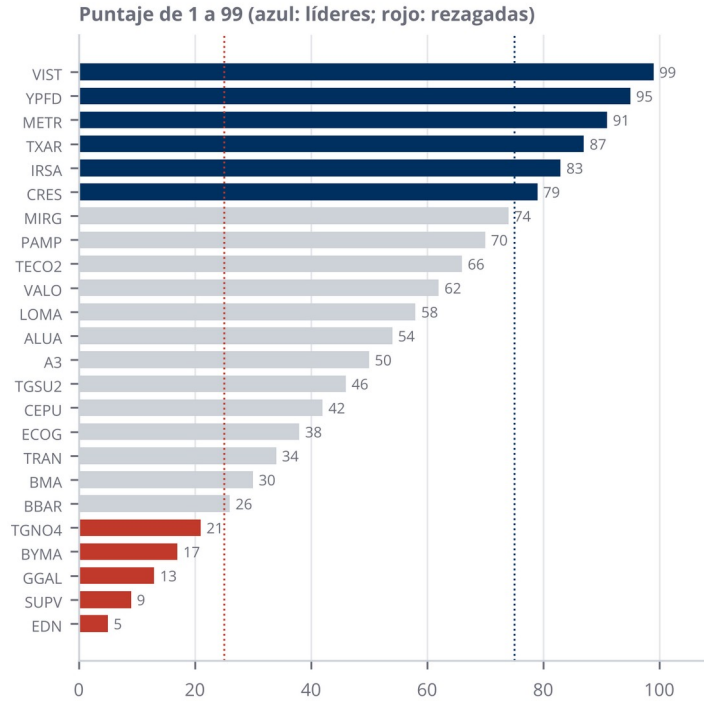
Las líderes del mercado, con fuerza relativa de 75 o más, son VIST, YPFD, METR, TXAR, IRSA y CRES: son las que mejor resistieron la baja de los últimos meses, y 3 de ellas siguen por encima de su promedio de 200 ruedas. Las rezagadas son TGNO4, BYMA, GGAL, SUPV y EDN. Cerca de máximos y con volumen en alza está VIST. En total, 3 de las 24 acciones cotizan por encima de su promedio de 200 ruedas.

Tabla 5. Fuerza relativa y tendencia

Ticker	Fuerza relativa	3 meses	6 meses	12 meses	Distancia al máximo	Sobre media de 50 ruedas	Sobre media de 200 ruedas	Volumen relativo
VIST	99	+0,7%	-4,6%	+49,8%	-10%	Sí	Sí	1,12x
YPFD	95	-10,4%	+4,1%	+35,6%	-18%	No	Sí	0,77x
METR	91	+7,0%	+25,5%	-1,5%	-23%	No	Sí	0,60x
TXAR	87	+5,5%	-2,0%	+7,6%	-25%	Sí	No	1,33x
IRSA	83	-6,7%	+1,9%	+5,4%	-31%	No	No	0,80x
CRES	79	-6,2%	-7,2%	-2,6%	-30%	No	No	0,94x
MIRG	74	+5,3%	-14,7%	-23,1%	-40%	No	No	0,82x
PAMP	70	-17,5%	-12,6%	-10,9%	-22%	No	No	0,98x
TECO2	66	-23,9%	-11,5%	+2,7%	-33%	No	No	1,49x
VALO	62	-23,2%	-27,6%	+13,9%	-40%	No	No	1,05x
LOMA	58	-20,1%	-17,5%	-11,9%	-30%	No	No	1,01x
ALUA	54	-18,4%	-22,0%	-19,2%	-34%	No	No	1,40x
A3	50	-25,9%	-22,4%	-15,6%	-34%	No	No	0,85x
TGSU2	46	-25,7%	-22,7%	-22,8%	-32%	No	No	1,21x
CEPU	42	-25,0%	-20,3%	-20,7%	-41%	No	No	1,08x
ECOG	38	-23,0%	-27,8%	-22,3%	-48%	No	No	1,12x
TRAN	34	-28,8%	-39,0%	-12,9%	-54%	No	No	1,55x
BMA	30	-34,3%	-15,7%	-25,8%	-42%	No	No	1,35x
BBAR	26	-38,6%	-18,5%	-22,6%	-47%	No	No	1,29x
TGNO4	21	-29,4%	-33,0%	-33,8%	-49%	No	No	0,80x
BYMA	17	-31,9%	-37,9%	-27,2%	-46%	No	No	1,52x
GGAL	13	-35,1%	-20,6%	-37,4%	-47%	No	No	1,27x
SUPV	9	-31,6%	-21,5%	-42,3%	-50%	No	No	0,93x
EDN	5	-41,5%	-37,5%	-48,7%	-56%	No	No	1,09x

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Fuerza relativa: percentil del rendimiento en dólares ponderado (40% tres meses y 20% seis, nueve y doce meses). Volumen relativo: últimas 10 ruedas contra el promedio de tres meses.

Gráfico 8. Fuerza relativa



Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV.

Valuación

Contra su propia historia, 15 acciones cotizan en el cuarto más barato de su múltiplo (las más baratas, Telecom (0), A3 Mercados (0), Aluar (1) y Banco de Valores (1)), y ninguna en el cuarto más caro. Con lo que proyectamos que gane cada empresa en su próximo ejercicio, con la macro del REM del BCRA de septiembre de 2026, y el múltiplo mediano de su propia historia, 18 de las 24 acciones tienen más de 30% de retorno esperado (incluidos los dividendos) y 2 quedan por debajo de cero (Ternium, Loma Negra). Los retornos más altos son los de Transener (+188%), Aluar (+169%), Banco de Valores (+164%) y A3 Mercados (+139%); Banco de Valores, Pampa, Transener, Edenor y Telecom conservan más de 50% aun con la variante desfavorable, y Ternium no muestra valor ni con la favorable. Es una medida para ordenar el panel, no un precio objetivo ni una recomendación.

Tabla 6. Valuación: múltiplo contra la propia historia y valor razonable

Sector	Ticker	Tipo de historia	Múltiplo	Hoy	Mediana	Percentil	Precio (USD)	Valor razonable (USD)	Retorno esperado	Rango de retorno (variantes)	Dividendos 12 m	Base del valor
Bancos	VALO	Cíclica	P/VL	1,19x	2,43x	1	0,30	0,79	+164%	+143% a +180%	2,6%	P/VL 2027
Bancos	GGAL	Cíclica	P/VL	0,88x	1,27x	15	3,24	4,81	+53%	+50% a +56%	4,9%	P/VL 2027
Bancos	SUPV	Cíclica	P/VL	0,76x	0,92x	27	1,30	1,86	+43%	+19% a +57%	0,0%	P/VL 2027
Bancos	BMA	Cíclica	P/VL	0,96x	1,14x	31	6,03	8,16	+41%	+34% a +46%	5,4%	P/VL 2027
Bancos	BBAR	Cíclica	P/VL	0,88x	0,99x	37	3,87	5,22	+38%	+25% a +49%	3,3%	P/VL 2027
Bursátil	A3	Cíclica	P/VL	0,77x	1,77x	0	1,56	3,59	+139%	-	9,1%	P/VL últ. bal.
Bursátil	BYMA	Cíclica	P/VL	2,28x	2,49x	36	0,13	0,14	+20%	-	10,7%	P/VL últ. bal.
Petróleo y gas	PAMP	Crecimiento rápido	VF/EBITDA	4,2x	5,5x	16	2,90	5,80	+100%	+67% a +129%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Petróleo y gas	YPFD	Recuperación	VF/EBITDA	3,2x	5,3x	25	4,71	8,20	+74%	+23% a +120%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Petróleo y gas	VIST	Crecimiento rápido	VF/EBITDA	4,4x	5,9x	14	23,68	37,90	+60%	-2% a +113%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Generación	CEPU	Crecimiento estable	VF/EBITDA	4,7x	4,4x	54	1,06	1,12	+16%	+0% a +36%	9,4%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	TRAN	Recuperación	VF/EBITDA	1,8x	4,7x	21	1,34	3,50	+188%	+163% a +192%	25,8%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	METR	Recuperación	VF/EBITDA	3,8x	7,9x	24	1,42	3,10	+126%	+47% a +166%	7,5%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	EDN	Recuperación	VF/EBITDA	2,6x	3,7x	11	0,79	1,56	+98%	+63% a +111%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	TGNO4	Recuperación	VF/EBITDA	2,0x	3,7x	22	1,70	2,94	+85%	+49% a +105%	11,9%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	ECOG	Recuperación	VF/EBITDA	2,0x	3,0x	5	1,31	2,01	+82%	+27% a +103%	28,0%	VF/EBITDA 2027
Transporte y distribución	TGSU2	Crecimiento estable	VF/EBITDA	4,5x	6,4x	12	4,74	6,05	+28%	+11% a +43%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Materiales	ALUA	Cíclica	VF/EBITDA	4,4x	10,9x	1	0,51	1,36	+169%	+36% a +209%	0,3%	VF/EBITDA 2027
Materiales	TXAR	Cíclica	VF/EBITDA	7,1x	5,4x	71	0,44	0,33	-6%	-16% a +1%	17,7%	VF/EBITDA 2027
Materiales	LOMA	Cíclica	VF/EBITDA	9,6x	8,3x	74	1,83	1,66	-9%	-20% a +14%	0,0%	VF/EBITDA 2027
Telecomunicaciones	TECO2	Recuperación	VF/EBITDA	3,5x	5,4x	0	2,13	4,80	+128%	+60% a +155%	2,9%	VF/EBITDA 2027
Real estate y agro	CRES	Activos	P/VL	0,75x	0,99x	8	0,98	1,29	+46%	-	14,1%	P/VL últ. bal.
Real estate y agro	IRSA	Activos	P/VL	0,74x	0,68x	55	1,27	1,17	+14%	-	22,5%	P/VL últ. bal.
Consumo	MIRG	Cíclica	VF/EBITDA	3,1x	3,7x	30	1,09	1,95	+79%	-6% a +180%	0,3%	VF/EBITDA 2027

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de BYMA y CNV. Tipo de historia: crecimiento rápido, ganancias que crecen bastante más que la economía por proyectos propios; crecimiento estable, negocios maduros con ganancias previsibles; cíclica, ganancias atadas al ciclo de crédito, de actividad o de precios internacionales; recuperación, ganancias que se rehacen después de años de tarifas o márgenes deprimidos; activos, valor apoyado en activos (tierras, inmuebles, participaciones) más que en la ganancia del año. Percentil del múltiplo de hoy dentro de la historia de la acción (verde: barato contra su historia). Valor razonable: mediana del múltiplo de la propia acción desde que hay datos aplicada a la proyección del próximo ejercicio de cada empresa (escenario base, con la macro del REM del BCRA de septiembre de 2026); rango: variantes desfavorable y favorable de la empresa, con la misma macro. BYMA, A3, IRSA y CRES: P/VL mediano sobre el último balance. Retorno esperado: variación hasta ese valor más los dividendos de 12 meses. No es una recomendación.

Lo nuevo de la semana

Balances presentados en la semana

Entre el 26 y el 30 de octubre presentaron su balance del 3T26 YPF, TGS, Metrogas y Transener. En dólares, el EBITDA creció contra un año atrás 94% en YPF, 39% en Transener, 9% en TGS y 2% en Metrogas. El margen más alto fue el de Transener (64,4%); el que más mejoró contra un año atrás, el de YPF (+12,2 pp). Para estos balances no teníamos una estimación del trimestre previa a la presentación: la comparación es contra un año atrás. El detalle de cada balance, de dónde salen las variaciones y cómo queda nuestra proyección, está en las notas de resultados de YPF, TGS, Metrogas y Transener.

Tabla 7. Balances presentados en la semana

Empresa	Trim.	Presentó	Ventas (USD M)	Ventas a/a (USD)	EBITDA (USD M)	EBITDA a/a (USD)	Margen EBITDA	Ganancia ($ miles M)	Ganancia a/a (real)	ROE anualiz.
YPF	3T26	Jueves 29	6.558	+38%	2.745	+94%	41,9%	1.823,3	n/c	35,4%
TGS	3T26	Jueves 29	347	+11%	176	+9%	50,5%	110,0	-26%	10,3%
Metrogas	3T26	Viernes 30	367	+37%	71	+2%	19,3%	58,1	-9%	16,6%
Transener	3T26	Viernes 30	138	+35%	89	+39%	64,4%	82,6	+25%	29,2%

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre datos de CNV, BYMA e INDEC. Variación contra el mismo trimestre del año anterior: ventas y EBITDA en dólares (A3500 promedio de cada trimestre), ganancia neta total a precios en pesos de hoy (n/c: no comparable, pérdida en alguno de los dos trimestres). ROE: ganancia del trimestre anualizada sobre el patrimonio promedio.

Hechos relevantes

Tabla 8. Hechos relevantes de la semana que pueden mover el valor de la acción

Fecha	Empresa	Tema	Hecho
27/10/26	Loma Negra	Deuda	Canceló US$ 6,9 millones de su ON Clase 5, recibidos en especie en la colocación de la Clase 7 (6,25% anual, vence en octubre de 2029); de la Clase 5 quedan US$ 106 millones
27/10/26	Banco de Valores	Capital	Programa de compensación en acciones al personal y emisión de acciones
29/10/26	IRSA	Negocio	Informó el avance de la comercialización de Ramblas del Plata

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre hechos relevantes publicados en la CNV. Sin los balances, dividendos, recompras y asambleas, que tienen su propia tabla, ni los trámites (operaciones con partes relacionadas, nóminas, avisos de pago de obligaciones negociables y balances de controladas).

Dividendos y recompras

Cresud y IRSA cortaron sus dividendos en efectivo (6,3% y 10,4% sobre el precio) y los pagan el 5 de noviembre y el 3 de noviembre, respectivamente; A3 Mercados, Macro y Central Puerto recompraron acciones propias por USD 3,91 millones en total; Macro anunció el 28 de octubre un programa de recompra de acciones propias por hasta $ 160.000 millones; BYMA anunció el 30 de octubre un programa de recompra de acciones propias por hasta $ 10.000 millones.

Tabla 9. Dividendos en efectivo de la semana

Empresa	Monto total ($ millones)	Por acción ($)	Sobre el precio	Anuncio	Fecha de corte	Fecha de pago	Estado
Cresud	116.000	114,49	6,3%	22/10/26	27/10/26	05/11/26	A pagar
IRSA	211.000	249,41	10,4%	22/10/26	26/10/26	03/11/26	A pagar

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre hechos relevantes y formularios de pago de dividendos publicados en la CNV y datos de BYMA. Sobre el precio: dividendo por acción sobre el precio del día anterior al corte.

Tabla 10. Recompras de acciones propias de la semana

Empresa	Ruedas	Acciones	Precio promedio ($)	Monto ($ M)	Monto (USD M)	Del capital
A3 Mercados	5	134.000	2.675,89	358,6	0,22	0,055%
Macro	1	503.318	9.956,20	5.011,1	3,03	0,079%
Central Puerto	5	587.000	1.866,35	1.095,5	0,66	0,039%

Fuente: Becerra Bursátil | Research & Estrategia, sobre avisos de recompra publicados en la CNV. Dólares al CCL de cada día.

Cómo se armó este informe

- Universo: 24 acciones de la base propia de renta variable (las 19 del panel MSCI Merval más A3 Mercados, Vista, Telecom, IRSA y Mirgor), agrupadas en nueve sectores. Precios de cierre de BYMA en pesos, expresados por acción de hoy (corregidos por splits); Vista completa su historia con el ADR. Rendimientos en dólares al contado con liquidación, con dividendos.
- Balances: estados contables consolidados presentados en la CNV. Los flujos se desacumulan por trimestre y se llevan a pesos de hoy con el IPC; las cifras en dólares usan el tipo de cambio promedio de cada trimestre. Los múltiplos de doce meses (P/E, VF/EBITDA) necesitan cuatro trimestres seguidos, por eso la mayoría empieza en 2020; el P/VL, desde fines de 2018.
- Caja después del balance: la deuda neta del último balance suma los dividendos en efectivo con fecha de corte posterior a su cierre y las recompras de acciones propias informadas a la CNV desde entonces. Las acciones recompradas se restan de las acciones en circulación hasta que un balance las descuenta.
- Prima de las acciones: inversa del P/E de doce meses del panel MSCI Merval, ponderado por capitalización y sin las empresas con pérdidas, menos la TIR real del CUAP (Docta).
- Merval y riesgo soberano: ajuste exponencial del Merval en dólares contra la TIR del GD35 con datos semanales desde enero de 2023. Sensibilidad de cada acción: regresión de su variación semanal en dólares contra el cambio semanal de la TIR del GD35, y correlación entre las dos variaciones; para el panel, también con variaciones de seis meses.
- Fuerza relativa: percentil, dentro de las 24 acciones, del rendimiento en dólares ponderado 40% a tres meses y 20% a seis, nueve y doce meses.
- Valuación: percentil del múltiplo de hoy dentro de la historia de cada acción. Valor razonable: mediana del múltiplo de cada acción desde que hay datos (VF/EBITDA en las empresas; P/VL en los bancos) aplicada a la proyección propia de su próximo ejercicio (el primero que termina dentro de seis meses o más), con la macro de la mediana del REM del BCRA; rango con las variantes favorable y desfavorable de cada empresa. Bolsas, real estate y agro: P/VL mediano sobre el último balance. Si hay supuestos propios cargados, se usan esos.
- Lo nuevo de la semana: balances presentados en la CNV de lunes a viernes, contra el mismo trimestre del año anterior y contra nuestra estimación del trimestre cuando la registramos antes de la presentación; hechos relevantes de la CNV sin los trámites; dividendos con los montos y las fechas de los avisos de la CNV y de BYMA; recompras de los avisos diarios de la CNV.
- Fuentes: BYMA, CNV, BCRA, INDEC, Docta y las páginas de inversores de cada empresa.

AVISO LEGAL

El presente informe ha sido preparado por el equipo de Research & Estrategia de Becerra Bursátil S.A. (ALyC Integral, Registro CNV N° 177) con fines exclusivamente informativos. Su contenido no constituye ni debe interpretarse como una oferta, invitación o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor negociable, instrumento financiero ni activo de ninguna naturaleza.

La información utilizada en la elaboración de este informe ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables y de acceso público. No obstante, Becerra Bursátil S.A. no garantiza la exactitud, integridad, vigencia ni idoneidad de dicha información para propósito alguno. Las opiniones, estimaciones y proyecciones incluidas en este informe corresponden a la fecha de su elaboración y están sujetas a modificación sin previo aviso.

Los rendimientos pasados de cualquier activo o cartera mencionados en este informe no constituyen garantía ni indicación de resultados futuros. Toda inversión en instrumentos financieros conlleva riesgos y puede resultar en la pérdida total o parcial del capital invertido. El inversor debe evaluar, por sí mismo o con asesoramiento profesional adecuado, la conveniencia de cada operación en función de sus objetivos, horizonte temporal, tolerancia al riesgo y situación patrimonial.

Este informe es de distribución exclusiva para clientes y contrapartes de Becerra Bursátil S.A. Queda prohibida su reproducción, redistribución, retransmisión o publicación, total o parcial, sin autorización previa y por escrito de Becerra Bursátil S.A.

BECERRA
BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

RESEARCH & ESTRATEGIA

Gonzalo Decándido
Jefe de Research y Estrategia
gdecandido@bbsa.com.ar

Ignacio Franco
Analista de Research
ifranco@bbsa.com.ar