BECERRA
BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

ONs Recomendadas

Obligaciones negociables en dólares: selección y carteras modelo

6 de noviembre de 2026

BECERRA BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV Nº 177

Índice de contenido

1 **La ON que elegimos de cada empresa** Pág. 3
Una ON por empresa: la que mejor rinde en su plazo

2 **Canasta de alta calidad crediticia** Pág. 4
Empresas de primera línea, plazo intermedio

3 **Canasta de corto plazo** Pág. 5
Duration menor a 2 años

4 **Canasta de mediano plazo** Pág. 6
Duration de 2 a 4 años

5 **Canasta de largo plazo** Pág. 7
Duration mayor a 4 años

6 **Canasta de Ley Argentina para comprar con Pesos** Pág. 8
Especie O: se paga en pesos y se cobra en dólares

7 **Fichas de los emisores** Págs. 9-16
Calificación, endeudamiento, perspectivas y riesgos

8 **Cómo se armó este informe** Pág. 17
Criterios, fuentes y aviso legal

La ON que elegimos de cada empresa

Obligaciones negociables en dólares de empresas argentinas, a precios de cierre del 6 de noviembre de 2026 (plazo 24hs). De cada empresa se muestra la ON que mejor rinde frente a otras de plazo y legislación similares, entre las que operan todos los días.

Empresa	Ticker	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (USD)	Lámina mínima (VN)
Aeropuertos Argentina 2000	**ARC1D**	8,50%	5,31%	2,47	108,2%	01/08/2031	Cable	Nueva York	105,80	1.000
AES Argentina Generación	**AEC3D**	6,47%	8,27%	1,65	97,4%	07/08/2028	MEP	Argentina	99,10	1
Arcor	**RC5CD**	5,25%	5,45%	2,34	99,7%	21/05/2029	MEP	Argentina	102,20	1
Banco Macro	**BACGD**	8,00%	5,90%	2,36	105,1%	25/06/2029	Cable	Nueva York	108,30	1.000
Capex	**CACDD**	8,25%	8,68%	2,28	99,5%	04/06/2029	MEP	Argentina	103,05	1
Central Puerto	**NPCFD**	6,00%	7,31%	2,70	97,0%	08/10/2029	MEP	Argentina	97,50	1
CNH Industrial Capital Argentina	**CICAD**	8,00%	7,71%	1,45	100,6%	05/06/2028	MEP	Argentina	104,15	1
Compañía General de Combustibles	**CP38D**	11,875%	9,83%	3,20	107,1%	28/11/2030	Cable	Nueva York	112,85	100
Compañía Mega	**EMC1D**	7,50%	6,02%	0,63	100,9%	05/07/2027	MEP	Argentina	103,60	1
Cresud	**CS47D**	7,00%	6,18%	1,85	101,6%	15/11/2028	MEP	Argentina	105,15	1
Edenor	**DNCBD**	7,50%	12,42%	2,37	90,2%	03/07/2029	MEP	Argentina	92,60	1
Genneia	**GN49D**	7,75%	7,15%	4,81	100,0%	02/12/2033	Cable	Nueva York	106,85	1.000
IRSA	**IRCFD**	8,75%	4,12%	1,17	105,4%	22/06/2028	Cable	Nueva York	51,76	1
John Deere Credit Compañía Financiera	**HJCGD**	6,50%	6,79%	1,86	99,7%	21/10/2028	MEP	Argentina	100,05	1.200
Loma Negra	**LOC6D**	6,50%	6,16%	2,05	100,9%	23/01/2029	MEP	Argentina	102,85	1
Mirgor	**MIC4D**	8,25%	8,96%	0,70	99,7%	29/07/2027	MEP	Argentina	100,00	1
Oiltanking Ebytem	**OT42D**	8,00%	6,82%	2,84	103,8%	17/01/2030	MEP	Argentina	104,35	1
Oleoductos del Valle	**OLC7D**	6,90%	6,98%	2,96	100,1%	25/02/2030	MEP	Argentina	101,60	1
Pampa Energía	**MGCVD**	6,50%	6,59%	3,57	100,0%	02/11/2030	MEP	Argentina	100,20	1.000
Pan American Energy	**PN36D**	7,25%	6,34%	4,16	104,1%	13/11/2031	MEP	Argentina	107,90	1
Pecom Servicios Energía	**MCC1D**	7,90%	7,72%	2,15	100,6%	12/03/2029	MEP	Argentina	102,00	1
Petroquímica Comodoro Rivadavia	**PQCSD**	8,00%	8,57%	3,63	98,6%	17/02/2031	MEP	Argentina	100,45	1
Plaza Logística	**ZPC5D**	6,50%	7,27%	2,39	98,6%	26/06/2029	MEP	Argentina	101,00	1
Pluspetrol	**PLC5D**	8,125%	7,32%	3,74	103,4%	19/05/2031	Cable	Nueva York	107,45	1.000
Scania Credit	**SBC3D**	6,50%	7,36%	1,21	98,9%	28/05/2029	MEP	Argentina	101,90	1
Tecpetrol	**TTCAD**	7,625%	7,80%	4,28	99,8%	24/01/2033	Cable	Nueva York	102,15	1.000
Telecom Argentina	**TLCPD**	9,25%	8,48%	4,61	104,2%	30/05/2033	Cable	Nueva York	108,60	1
Transportadora de Gas del Sur	**TSC3D**	8,50%	6,56%	3,92	108,0%	24/07/2031	Cable	Nueva York	110,70	10.000
Vista Energy Argentina	**VSCVD**	8,50%	7,32%	4,44	105,7%	10/06/2033	Cable	Nueva York	109,45	1.000
VMOS	**VMC1D**	6,25%	6,62%	3,44	99,3%	23/09/2030	MEP	Argentina	100,10	1
YPF	**YMCXD**	8,75%	7,03%	3,59	106,5%	11/09/2031	Cable	Nueva York	108,05	1
YPF Luz	**YFCJD**	7,875%	7,45%	4,16	102,2%	18/10/2032	Cable	Nueva York	102,80	1.000

Especie D (dólar MEP), precios por cada 100 de valor nominal. "Pago": moneda en que se cobran cupones y amortizaciones (MEP: dólares en Argentina; cable: dólares en el exterior).

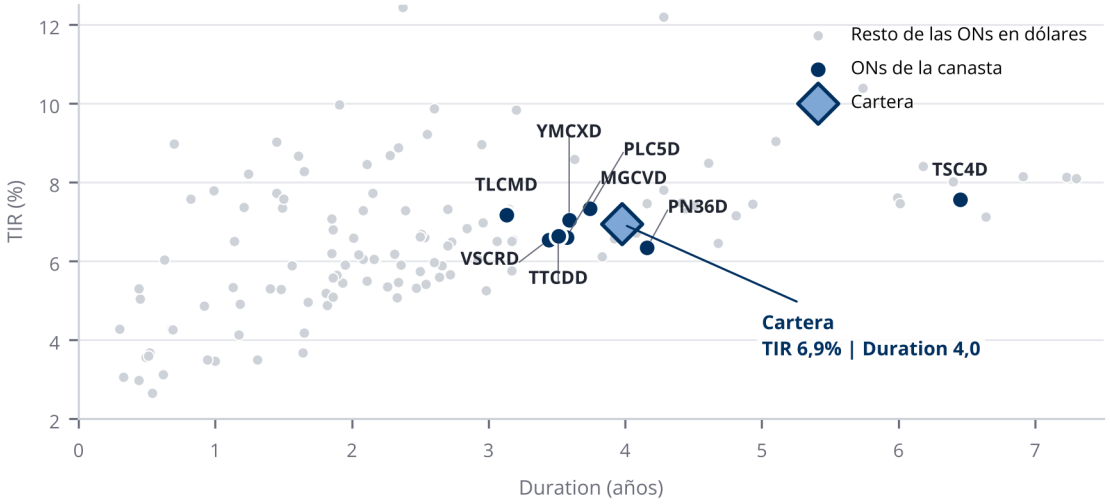
Canasta de alta calidad crediticia

Ocho empresas de primera línea, con plazo intermedio. Rinde menos que las demás canastas a cambio de mayor solidez de los emisores. Especie D (dólar MEP).

TIR DE LA CARTERA	DURATION PROMEDIO	CUPONES PRÓXIMOS 12 MESES	MONTO INVERTIDO
6,94%	3,98 años	USD 1.634 (6,5% de lo invertido)	USD 25.000 (cartera modelo)

Ticker	Empresa	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (USD)	Lámina mínima (VN)	VN en cartera	Monto (USD)	Peso
YMCXD	YPF	8,75%	7,03%	3,59	106,5%	11/09/2031	Cable	Nueva York	108,05	1	3.166	3.421	13,7%
VSCRD	Vista Energy Argentina	7,65%	6,53%	3,44	104,1%	10/10/2031	Cable	Argentina	104,75	1	3.265	3.420	13,7%
MGCVD	Pampa Energía	6,50%	6,59%	3,57	100,0%	02/11/2030	MEP	Argentina	100,20	1.000	3.000	3.006	12,0%
TTCDD	Tecpetrol	7,625%	6,63%	3,51	103,8%	04/11/2030	Cable	Nueva York	103,95	1.000	3.000	3.118	12,5%
PN36D	Pan American Energy	7,25%	6,34%	4,16	104,1%	13/11/2031	MEP	Argentina	107,90	1	3.170	3.420	13,7%
PLC5D	Pluspetrol	8,125%	7,32%	3,74	103,4%	19/05/2031	Cable	Nueva York	107,45	1.000	3.000	3.224	12,9%
TLCMD	Telecom Argentina	9,50%	7,17%	3,13	107,6%	18/07/2031	Cable	Nueva York	110,75	1.000	2.000	2.215	8,9%
TSC4D	Transportadora de Gas del Sur	7,75%	7,55%	6,45	102,1%	20/11/2035	Cable	Nueva York	105,85	1.000	3.000	3.176	12,7%
Total			**6,94%**	**3,98**								**25.000**	**100,0%**

TIR y duration de la canasta frente al resto de las ONs



Calendario de cobros, próximos 12 meses (USD)

Mes	Cupones MEP	Cupones cable	Amortización	Total
nov-26	116	240	-	356
dic-26	-	-	-	-
ene-27	-	94	-	94
feb-27	-	-	-	-
mar-27	-	139	-	139
abr-27	-	124	-	124
may-27	211	351	-	561
jun-27	-	-	-	-
jul-27	-	96	-	96
ago-27	-	-	-	-
sep-27	-	140	-	140
oct-27	-	125	-	125
Total	**327**	**1.307**	**0**	**1.634**

Cartera de USD 25.000 a precio de cierre; los nominales respetan la lámina mínima de cada ON y su múltiplo. Flujos brutos, sin comisiones ni derechos de mercado. En el gráfico, cada punto gris es otra ON en dólares que cotizó en la rueda.

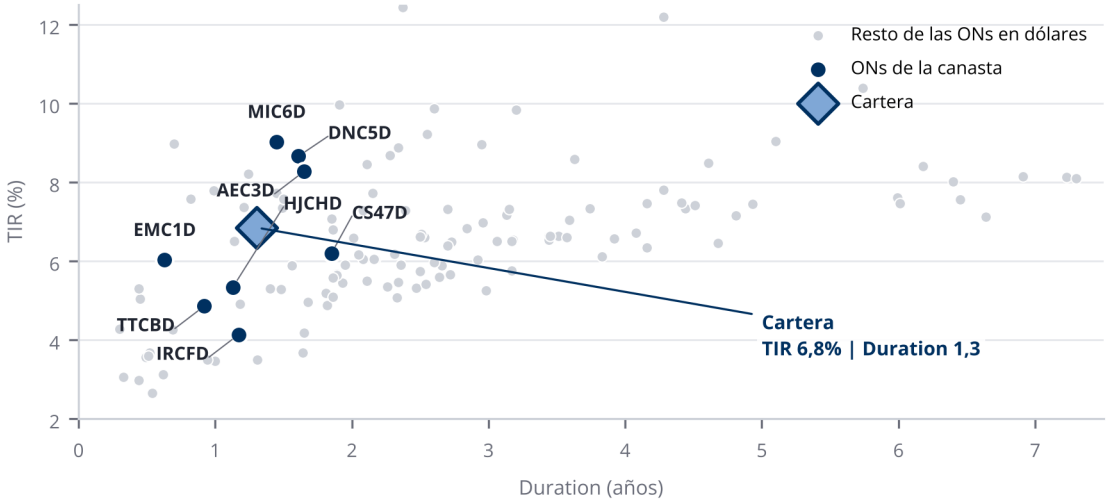
Canasta de corto plazo

ONs con duration menor a 2 años. Ocho empresas, una ON por empresa. Especie D (dólar MEP).

TIR DE LA CARTERA	DURATION PROMEDIO	CUPONES PRÓXIMOS 12 MESES	MONTO INVERTIDO
6,84%	**1,30 años**	**USD 1.836** 7,3% de lo invertido	**USD 25.000** cartera modelo

Ticker	Empresa	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (USD)	Lámina mínima (VN)	VN en cartera	Monto (USD)	Peso
MIC6D	Mirgor	8,00%	9,02%	1,45	99,0%	29/05/2028	MEP	Argentina	100,60	1	3.106	3.125	12,5%
DNC5D	Edenor	9,50%	8,66%	1,61	101,6%	07/08/2028	MEP	Argentina	104,15	1	3.001	3.126	12,5%
AEC3D	AES Argentina Generación	6,47%	8,27%	1,65	97,4%	07/08/2028	MEP	Argentina	99,10	1	3.153	3.125	12,5%
EMC1D	Compañía Mega	7,50%	6,02%	0,63	100,9%	05/07/2027	MEP	Argentina	103,60	1	3.016	3.125	12,5%
CS47D	Cresud	7,00%	6,18%	1,85	101,6%	15/11/2028	MEP	Argentina	105,15	1	2.972	3.125	12,5%
HJCHD	John Deere Credit Compañía Financiera	7,00%	5,33%	1,13	101,9%	17/01/2028	MEP	Argentina	104,20	1.200	2.999	3.125	12,5%
TTCBD	Tecpetrol	6,50%	4,85%	0,92	101,5%	18/10/2027	MEP	Argentina	102,00	1	3.064	3.125	12,5%
IRCFD	IRSA	8,75%	4,12%	1,17	105,4%	22/06/2028	Cable	Nueva York	51,76	1	6.038	3.125	12,5%
Total			**6,84%**	**1,30**								**25.000**	**100,0%**

TIR y duration de la canasta frente al resto de las ONs



Calendario de cobros, próximos 12 meses (USD)

Mes	Cupones MEP	Cupones cable	Amortización	Total
nov-26	169	-	-	169
dic-26	-	125	-	125
ene-27	219	-	-	219
feb-27	247	-	-	247
mar-27	62	-	-	62
abr-27	99	-	-	99
may-27	164	-	-	164
jun-27	-	125	1.057	1.182
jul-27	217	-	3.016	3.233
ago-27	307	-	-	307
sep-27	-	-	-	-
oct-27	101	-	3.064	3.165
Total	**1.585**	**251**	**7.137**	**8.973**

Cartera de USD 25.000 a precio de cierre; los nominales respetan la lámina mínima de cada ON y su múltiplo. Flujos brutos, sin comisiones ni derechos de mercado. En el gráfico, cada punto gris es otra ON en dólares que cotizó en la rueda. EMC1D, TTCBD, IRCFD vencen dentro de los próximos 12 meses; el capital cobrado queda disponible para reinvertir.

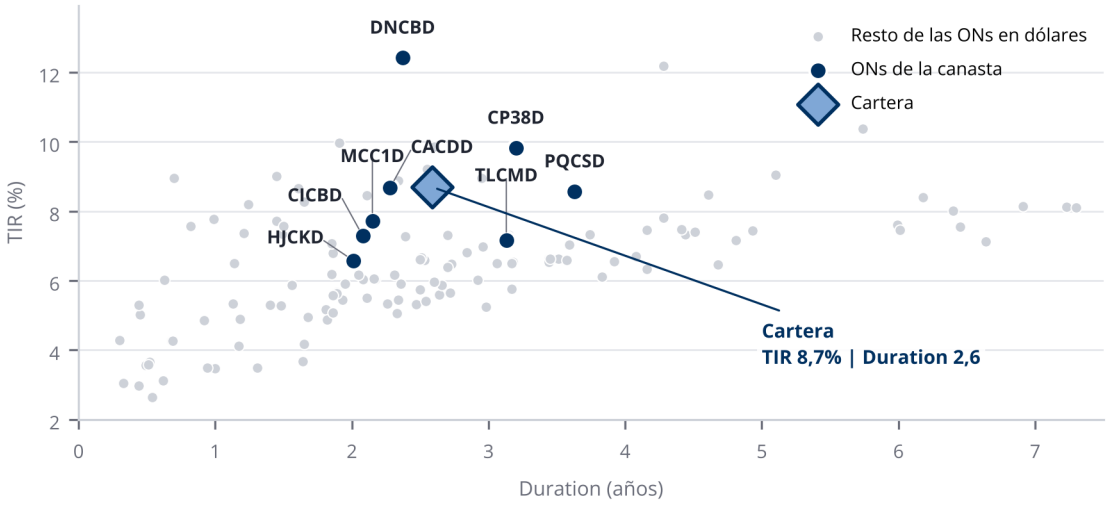
Canasta de mediano plazo

ONs con duration de entre 2 y 4 años. Ocho empresas, una ON por empresa. Especie D (dólar MEP).

TIR DE LA CARTERA	DURATION PROMEDIO	CUPONES PRÓXIMOS 12 MESES	MONTO INVERTIDO
8,70%	**2,59 años**	**USD 2.047** 8,2% de lo invertido	**USD 24.999** cartera modelo

Ticker	Empresa	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (USD)	Lámina mínima (VN)	VN en cartera	Monto (USD)	Peso
DNCBD	Edenor	7,50%	12,42%	2,37	90,2%	03/07/2029	MEP	Argentina	92,60	1	3.534	3.272	13,1%
CP38D	Compañía General de Combustibles	11,875%	9,83%	3,20	107,1%	28/11/2030	Cable	Nueva York	112,85	100	2.900	3.273	13,1%
CACDD	Capex	8,25%	8,68%	2,28	99,5%	04/06/2029	MEP	Argentina	103,05	1	3.175	3.272	13,1%
PQCSD	Petroquímica Comodoro Rivadavia	8,00%	8,57%	3,63	98,6%	17/02/2031	MEP	Argentina	100,45	1	3.257	3.272	13,1%
MCC1D	Pecom Servicios Energía	7,90%	7,72%	2,15	100,6%	12/03/2029	MEP	Argentina	102,00	1	3.208	3.272	13,1%
CICBD	CNH Industrial Capital Argentina	7,50%	7,28%	2,08	100,7%	09/02/2029	MEP	Argentina	102,60	1	3.189	3.272	13,1%
TLCMD	Telecom Argentina	9,50%	7,17%	3,13	107,6%	18/07/2031	Cable	Nueva York	110,75	1.000	2.000	2.215	8,9%
HJCKD	John Deere Credit Compañía Financiera	7,75%	6,58%	2,01	102,5%	16/01/2029	MEP	Argentina	105,05	1.000	3.000	3.152	12,6%
Total			**8,70%**	**2,59**								**24.999**	**100,0%**

TIR y duration de la canasta frente al resto de las ONs



Calendario de cobros, próximos 12 meses (USD)

Mes	Cupones MEP	Cupones cable	Amortización	Total
nov-26	-	174	-	174
dic-26	131	-	-	131
ene-27	253	94	-	347
feb-27	251	-	-	251
mar-27	126	-	-	126
abr-27	-	-	-	-
may-27	-	170	-	170
jun-27	131	-	-	131
jul-27	246	96	-	342
ago-27	248	-	-	248
sep-27	128	-	-	128
oct-27	-	-	-	-
Total	**1.513**	**534**	**0**	**2.047**

Cartera de USD 25.000 a precio de cierre; los nominales respetan la lámina mínima de cada ON y su múltiplo. Flujos brutos, sin comisiones ni derechos de mercado. En el gráfico, cada punto gris es otra ON en dólares que cotizó en la rueda.

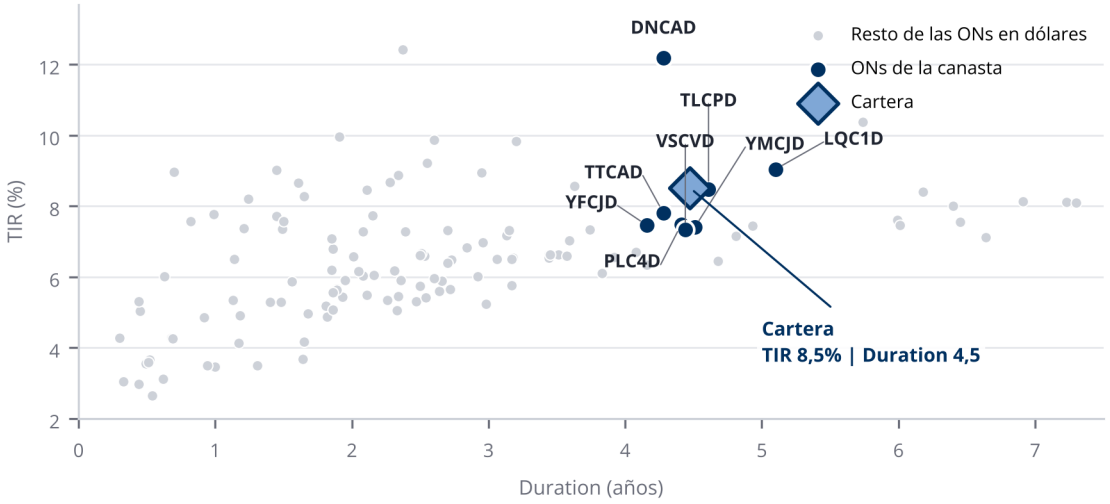
Canasta de largo plazo

ONs con duration mayor a 4 años. Ocho empresas, una ON por empresa. Especie D (dólar MEP).

TIR DE LA CARTERA	DURATION PROMEDIO	CUPONES PRÓXIMOS 12 MESES	MONTO INVERTIDO
8,52%	**4,47 años**	**USD 2.043** 8,2% de lo invertido	**USD 24.999** cartera modelo

Ticker	Empresa	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (USD)	Lámina mínima (VN)	VN en cartera	Monto (USD)	Peso
DNCAD	Edenor	9,50%	12,19%	4,28	90,8%	28/04/2033	Cable	Nueva York	91,16	100	3.792	3.457	13,8%
LQC1D	Petroquímica Comodoro Rivadavia	8,50%	9,04%	5,10	98,3%	28/07/2034	Cable	Nueva York	100,70	1.000	3.000	3.021	12,1%
TLCPD	Telecom Argentina	9,25%	8,48%	4,61	104,2%	30/05/2033	Cable	Nueva York	108,60	1	3.183	3.457	13,8%
TTCAD	Tecpetrol	7,625%	7,80%	4,28	99,8%	24/01/2033	Cable	Nueva York	102,15	1.000	3.000	3.064	12,3%
YFCJD	YPF Luz	7,875%	7,45%	4,16	102,2%	18/10/2032	Cable	Nueva York	102,80	1.000	3.000	3.084	12,3%
PLC4D	Pluspetrol	8,50%	7,48%	4,41	105,0%	31/05/2032	Cable	Nueva York	109,00	1.000	3.000	3.270	13,1%
YMCJD	YPF	7,00%	7,40%	4,51	98,8%	30/09/2033	Cable	Nueva York	99,60	1	3.471	3.457	13,8%
VSCVD	Vista Energy Argentina	8,50%	7,32%	4,44	105,7%	10/06/2033	Cable	Nueva York	109,45	1.000	2.000	2.189	8,8%
Total			**8,52%**	**4,47**								**24.999**	**100,0%**

TIR y duration de la canasta frente al resto de las ONs



Calendario de cobros, próximos 12 meses (USD)

Mes	Cupones MEP	Cupones cable	Amortización	Total
nov-26	-	276	-	276
dic-26	-	85	-	85
ene-27	-	242	-	242
feb-27	-	-	-	-
mar-27	-	121	-	121
abr-27	-	298	-	298
may-27	-	273	-	273
jun-27	-	85	-	85
jul-27	-	242	-	242
ago-27	-	-	-	-
sep-27	-	121	-	121
oct-27	-	300	-	300
Total	**0**	**2.043**	**0**	**2.043**

Cartera de USD 25.000 a precio de cierre; los nominales respetan la lámina mínima de cada ON y su múltiplo. Flujos brutos, sin comisiones ni derechos de mercado. En el gráfico, cada punto gris es otra ON en dólares que cotizó en la rueda.

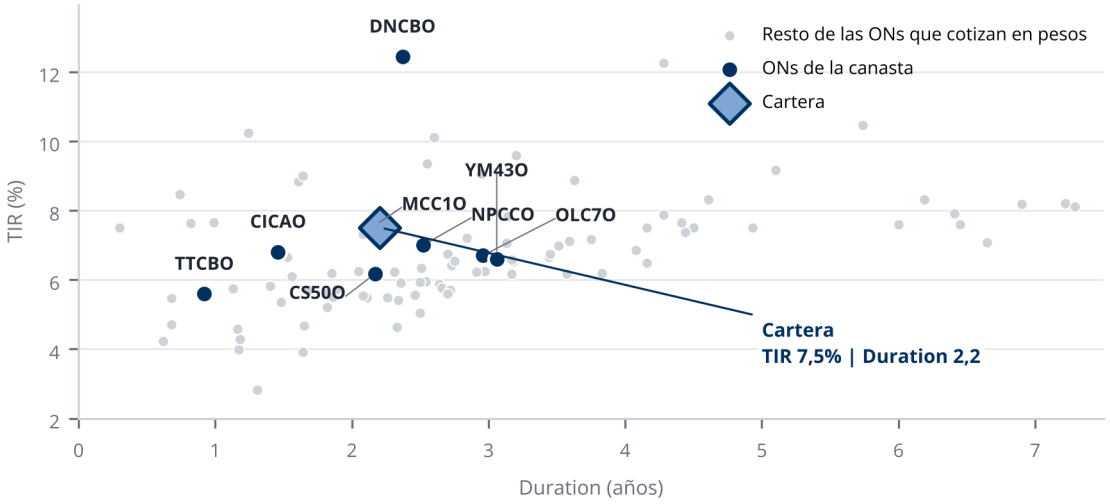
Canasta de Ley Argentina para comprar con Pesos

Se compra en pesos (especie O) y los cupones y la amortización se cobran en dólares. Todas bajo ley argentina. Ocho empresas.

TIR DE LA CARTERA	DURATION PROMEDIO	CUPONES PRÓXIMOS 12 MESES	MONTO INVERTIDO
7,51%	2,20 años	USD 1.812 — 7,2% de lo invertido	USD 25.000 — cartera modelo

Ticker	Empresa	Cupón anual	TIR	Duration	Paridad	Vencimiento	Pago	Ley	Precio (ARS)	Lámina mínima (VN)	VN en cartera	Monto (USD)	Peso
DNCBO	Edenor	7,50%	12,44%	2,37	90,1%	03/07/2029	MEP	Argentina	146.600,00	1	3.367	3.125	12,5%
MCC1O	Pecom Servicios Energía	7,90%	7,52%	2,15	101,1%	12/03/2029	MEP	Argentina	162.200,00	1	3.043	3.125	12,5%
CICAO	CNH Industrial Capital Argentina	8,00%	6,81%	1,46	101,8%	05/06/2028	MEP	Argentina	166.980,00	1	2.956	3.125	12,5%
NPCCO	Central Puerto	8,00%	7,00%	2,52	102,7%	27/08/2029	Cable	Argentina	165.500,00	1	2.983	3.125	12,5%
TTCBO	Tecpetrol	6,50%	5,60%	0,92	100,9%	18/10/2027	MEP	Argentina	160.500,00	1	3.075	3.124	12,5%
OLC7O	Oleoductos del Valle	6,90%	6,70%	2,96	100,9%	25/02/2030	MEP	Argentina	162.130,00	1	3.045	3.125	12,5%
YM43O	YPF	5,50%	6,60%	3,06	97,1%	12/04/2030	MEP	Argentina	158.640,00	1	3.112	3.125	12,5%
CS50O	Cresud	7,25%	6,18%	2,17	102,5%	12/03/2029	MEP	Argentina	164.280,00	1	3.005	3.125	12,5%
Total			**7,51%**	**2,20**								**25.000**	**100,0%**

TIR y duration de la canasta frente al resto de las ONs



Calendario de cobros, próximos 12 meses (USD)

Mes	Cupones MEP	Cupones cable	Amortización	Total
nov-26	-	-	-	-
dic-26	119	-	-	119
ene-27	257	-	-	257
feb-27	105	120	-	226
mar-27	227	-	-	227
abr-27	100	-	-	100
may-27	-	-	-	-
jun-27	118	-	-	118
jul-27	211	-	-	211
ago-27	104	118	-	223
sep-27	231	-	-	231
oct-27	101	-	3.075	3.176
Total	**1.573**	**239**	**3.075**	**4.887**

Cartera equivalente a USD 25.000 al tipo de cambio MEP implícito de la rueda ($ 1.579,63), comprada en pesos a precio de cierre. Flujos brutos, sin comisiones ni derechos de mercado. En el gráfico, cada punto gris es otra ON que cotizó en pesos en la rueda. TTCBO vence dentro de los próximos 12 meses; el capital cobrado queda disponible para reinvertir.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

AES Argentina Generación

ONS EN LAS CARTERAS
AEC3D (Corto plazo)

QUÉ HACE
Generadora eléctrica con 1.951 MW instalados (81% térmica, 10% eólica y 8% hidro), controlada por The AES Corporation, cuya venta a un consorcio de Global Infrastructure Partners y EQT ya aprobaron sus accionistas y espera aprobaciones regulatorias.

CALIFICACIÓN
AA-(arg), perspectiva estable (FIX, jul-2026), misma nota para la ON Clase 3.

ENDEUDAMIENTO
Deuda ajustada/EBITDA 1,9x y deuda neta/EBITDA 1,5x en dólares; cobertura EBITDA/intereses 5,0x (año móvil a mar-2026). Deuda financiera de USD 112 M, más USD 47 M intercompañía fuera de balance, y caja por USD 38 M.

PERSPECTIVAS
- FIX proyecta un EBITDA de USD 100 a 120 M por año en los próximos tres años, con apalancamiento cerca de 1,6x.
- En ago-2026 colocó la ON Clase 3 por USD 50 M a 24 meses con ofertas por USD 77,9 M, y los parques Vientos Bonaerenses III y IV (100 MW, USD 160 a 170 M) entrarían en operación a principios de 2027.

RIESGOS
- El 87% de los ingresos viene de energía base sin contratos, con CAMMESA como principal contraparte y un parque térmico antiguo (San Nicolás, de 1993).
- El 72,8% de la deuda vencía en 12 meses a mar-2026 y FIX espera flujo libre negativo en 2026 por la inversión eólica.

Capex

ONS EN LAS CARTERAS
CACDD (Mediano plazo)

QUÉ HACE
Petrolera con generación eléctrica (térmica Agua del Cajón de 672 MW, eólica y solar); petróleo y gas aportaron el 57% del EBITDA en el ejercicio a abr-2026. La controla la familia Götz a través de CAPSA (74,8%).

CALIFICACIÓN
AA(arg), perspectiva estable (FIX, may-2026), igual que sus ON Clases IV, V, VII, X, XI y XII.

ENDEUDAMIENTO
Último dato publicado por FIX: deuda/EBITDA 3,9x, deuda neta/EBITDA 3,4x y cobertura 4,1x (año móvil a jul-2025). EBITDA ajustado de $208.087 M en el ejercicio a abr-2026; a jul-2026 la deuda financiera era de $746.259 M (ON por USD 363 M y bancos por USD 123 M) y la caja más inversiones, de $152.012 M. ON en circulación por USD 322,9 M a oct-2026.

PERSPECTIVAS
- Canceló en sep-2026 la ON Clase VI por USD 30,7 M y recompró USD 3,3 M antes del vencimiento.
- Con decretos de ago-2026 pasa a 52,5% de Loma Negra y La Yesera y a 100% de Puesto Zúñiga; la meta es 19 Mboe/d operados en 2027.

RIESGOS
- En 2027 vencen USD 112,5 M de ON dólar linked (Clases IV, VII y X) y FIX espera flujo libre levemente negativo a neutro.
- La producción de petróleo cayó 12,8% interanual en may-jul 2026 y FIX bajaría la nota con apalancamiento sostenido por encima de 4,0x.

Central Puerto

ONS EN LAS CARTERAS
NPCCO (Pesos)

QUÉ HACE
Mayor generadora privada del país, con 6.933 MW (71% térmica, 21% hidro y 8% renovable), que suma baterías y áreas petroleras en Neuquén; no tiene grupo controlante y cotiza en BYMA y NYSE.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, ago-2026; subió desde AA+(arg)). Moody's Local: AAA.ar, perspectiva estable (jul-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 1,2x según la compañía (jun-2026); deuda/EBITDA 1,2x y cobertura EBITDA/intereses 8,6x según Moody's Local (mar-2026 anualizado). Deuda bruta de USD 671,9 M y caja por USD 178,4 M a jun-2026.

PERSPECTIVAS
- FIX espera un EBITDA cercano a USD 500 M en 2026 y flujo libre mayor a USD 100 M desde 2027; en el 2T26 el EBITDA ajustado fue de USD 145 M.
- Las baterías de 205 MW (USD 130 a 140 M) entrarían en operación en el 4T26 y aportarían USD 25 a 27 M de EBITDA en 2027.

RIESGOS
- CAMMESA representa cerca del 75% de las ventas, con plazos de pago en torno a 50 días.
- La diversificación hacia petróleo y gas (Aguada del Chivato y Aguada de Bocarey, comprados en abr-2026 por unos USD 50 M) puede subir el capex y la deuda; FIX bajaría la nota con apalancamiento sobre 2,0x.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

CNH Industrial Capital Argentina

ONS EN LAS CARTERAS
CICBD (Mediano plazo); CICAO (Pesos)

QUÉ HACE
Financiera cautiva de CNH (Case IH, New Holland, IVECO) que da préstamos prendarios y leasing de maquinaria agrícola y vehículos; la controla CNH Industrial N.V. (79,8%).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable, y A1+(arg) de corto plazo (FIX, confirmada en oct-2026; subió desde AA(arg) en ago-2026). La matriz tiene BBB con perspectiva negativa (Fitch).

ENDEUDAMIENTO
Patrimonio/activos 22,6% y pasivo/patrimonio 3,4x; cartera irregular 3,5% (2,2% en jun-2025) con cobertura de previsiones cercana al 101%; liquidez inmediata de 1,5x los pasivos a menos de 90 días (jun-2026). ON por USD 156,2 M emitidos en las clases 7 a 11.

PERSPECTIVAS
- La nota se apoya en el soporte de CNH Industrial N.V. y en el vínculo operativo con las concesionarias del grupo; FIX ya no ve restricciones a las transferencias de las matrices.
- En oct-2026 licitó la ON Clase 12 por hasta USD 60 M a 36 meses, bullet, y la Clase 7 por USD 17 M vence en nov-2026.

RIESGOS
- Perdió $25.622 M en el primer semestre de 2026 (ROE de -30,6%) por menores ganancias cambiarias y mayores cargos por incobrabilidad.
- La mora sube con el ciclo agrícola y un deterioro de la matriz, hoy con perspectiva negativa, presionaría la calificación.

Compañía General de Combustibles

ONS EN LAS CARTERAS
CP38D (Mediano plazo)

QUÉ HACE
Productora de petróleo y gas en las cuencas Austral y Golfo San Jorge, con participación en Aguada del Chañar en Vaca Muerta. Controlada por Corporación América.

CALIFICACIÓN
AA-(arg), perspectiva estable (FIX, confirmada en ago-2026; subió desde A(arg) en feb-2026). Moody's Local: A.ar, perspectiva estable (abr-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda/EBITDA 3,6x y deuda neta/EBITDA 3,0x; cobertura EBITDA/intereses 5,0x (año móvil a jun-2026, FIX). Deuda financiera de USD 1.322 M (USD 1.058 M en ON) y caja e inversiones por USD 211 M.

PERSPECTIVAS
- En el 2T26 el EBITDA llegó a unos USD 177 M, cerca de 90% más interanual, con crudo realizado a USD 93,7 por barril; FIX proyecta más de USD 500 M de EBITDA en 2026.
- El apalancamiento neto bajó de 3,9x en dic-2025 a 3,0x; FIX subiría la nota con menos de 2,5x o producción mayor a 65 Mboe/d.

RIESGOS
- La producción cayó 13,7% interanual a 48,3 Mboe/d en el 2T26 (gas -23%); FIX bajaría la nota por debajo de 45 Mboe/d o con apalancamiento neto sostenido sobre 4,0x.
- Vencimientos concentrados entre 2027 y 2030, con flujo libre levemente negativo a neutro y capex de unos USD 300 M anuales.

Compañía Mega

ONS EN LAS CARTERAS
EMC1D (Corto plazo)

QUÉ HACE
Separa gas natural en Loma La Lata (Neuquén) y fracciona los líquidos en Bahía Blanca: es el principal productor de etano del país (60% del mercado) y el mayor exportador de gasolina natural y GLP. Sus accionistas son YPF (38%), Petrobras (34%) y Dow (28%).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, jul-2026). La ON Clase 1 tiene la misma nota.

ENDEUDAMIENTO
Deuda/EBITDA 0,3x y deuda neta/EBITDA -0,3x (caja neta). Cobertura EBITDA/intereses 27,4x (año móvil a mar-2026). A mar-2026 tenía caja e inversiones por USD 122,3 M y deuda por USD 60,5 M, que es la ON Clase 1 con vencimiento en jul-2027. En abr-2026 tomó un préstamo de ICBC por USD 100 M a 5 años, al 8,5%.

PERSPECTIVAS
- Terminó la etapa I de la expansión en el primer semestre de 2026, con un tren de fraccionamiento de USD 260 M que suma entre 800 y 850 tm/d. FIX estima que la producción crecerá 10% en 2026, desde 1,8 M tm en 2025.
- La etapa II, de USD 360 M bajo el RIGI, llevaría la producción a 7.050 tm/d desde 2028. FIX proyecta un EBITDA de unos USD 250 M y un apalancamiento de hasta 2x en el pico de 2027.

RIESGOS
- Opera en un sector regulado: para exportar GLP necesita autorización de la Secretaría de Energía, y PBB Polisur es su único comprador de etano.
- La deuda podría superar los USD 200 M en 2027. FIX prevé flujo libre neutro en 2026 y negativo en 2027, por las inversiones y los dividendos (USD 146 M pagados en 2025).

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

Cresud

ONS EN LAS CARTERAS
CS47D (Corto plazo); CS50O (Pesos)

QUÉ HACE
Grupo agropecuario con campos en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay (BrasilAgro) y negocio inmobiliario urbano a través de IRSA, de la que tiene cerca del 53%.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable, y A1+(arg) de corto plazo (FIX, confirmada en ago-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda/EBITDA 6,3x y deuda neta/EBITDA 3,9x consolidadas; cobertura EBITDA/intereses 2,0x (año móvil a mar-2026). Deuda de USD 1.284 M (USD 635 M de Cresud con BrasilAgro y FyO) y caja por USD 487 M.

PERSPECTIVAS
- En el ejercicio a jun-2026 sembró 314.000 hectáreas, cosechó un récord de más de 1 millón de toneladas y ganó $372.280 M.
- Colocó unos USD 256 M de ON en el ejercicio a menor costo y mayor plazo, y la caja cubre 1,4 veces la deuda de corto plazo.

RIESGOS
- La nota depende de la de IRSA; FIX bajaría la calificación con apalancamiento neto sobre 4,0x o cobertura menor a 2,0x, muy cerca de los niveles actuales.
- FIX prevé flujo libre negativo y endeudamiento estable o algo mayor; vencen USD 179 M en 2027 y USD 175 M en 2028.

Edenor

ONS EN LAS CARTERAS
DNC5D (Corto plazo); DNCBD (Mediano plazo); DNCAD (Largo plazo); DNCBO (Pesos)

QUÉ HACE
Distribuidora eléctrica del norte y noroeste del AMBA, con unos 3,4 millones de clientes, controlada por Edelcos (grupo Vila-Manzano-Filiberti); acordó comprar el 70% de Metrogas a YPF por USD 780 M.

CALIFICACIÓN
AA-(arg) en Rating Watch Positivo (FIX, ago-2026). S&P raAA-estable y Moody's Local AA-.ar (ago-2026). Global: B- (S&P) y B3 (Moody's).

ENDEUDAMIENTO
Deuda financiera de USD 1.613 M (87,8% en ON) y deuda neta de USD 392 M a sep-2026, tras la reapertura de la ON Clase 10 por USD 750 M para Metrogas. EBITDA de $506.133 M en 9M26, 58% más que un año antes sin el efecto CAMMESA de 2025.

PERSPECTIVAS
- El VAD subió 28% acumulado a sep-2026 contra una inflación de 23,6%, con ajustes mensuales cercanos al 3%.
- La ley 27.828 del activo regulatorio se aprobó el 13/10 y el cierre de Metrogas, pendiente del decreto de prórroga de la licencia a 2047 y del aval del regulador, se espera antes de fin de 2026.

RIESGOS
- La compra de Metrogas eleva la deuda bruta y el descalce entre deuda en dólares e ingresos en pesos regulados.
- Las pérdidas de energía subieron a 16,3% (año móvil a sep-2026) y sigue el plan de pagos con CAMMESA, con 57 de 66 cuotas pendientes.

IRSA

ONS EN LAS CARTERAS
IRCFD (Corto plazo)

QUÉ HACE
Mayor inmobiliaria comercial del país: 18 shoppings con más de 410.000 m² de ABL, oficinas premium, hoteles, reservas de tierra (Ramblas del Plata) y 29,12% de Banco Hipotecario; controlada por Cresud (53,44% de los votos a mar-2026).

CALIFICACIÓN
AAA(arg) largo plazo y A1+(arg) corto plazo, perspectiva estable (FIX, jun-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA de alquiler 1,4x (ejercicio a jun-2026). Deuda bruta USD 671 M, caja USD 390 M y deuda neta USD 282 M; LTV 10,6%. Vencimientos de USD 99 M en el ejercicio 2027; la ON Clase XXIV (USD 480 M, 8%) amortiza entre 2033 y 2035.

PERSPECTIVAS
- El EBITDA de alquiler ajustado llegó a USD 200 M en el ejercicio 2026, máximo desde 2013, con ocupación de 97% en shoppings y 100% en oficinas.
- La empresa espera financiar un capex récord de USD 150 M en el ejercicio 2027 (Distrito Diagonal, Oeste Outlet, ampliación Zetta, Ramblas del Plata) con caja propia y flujo operativo, sin salir al mercado de deuda.

RIESGOS
- El consumo pierde fuerza: las ventas de los locatarios de shoppings cayeron 8,5% real y el margen del segmento bajó de 67,9% a 66% en el último trimestre.
- El capex alto y la ejecución de varias obras en simultáneo van a llevar el apalancamiento por encima de 1,4x, según la propia gerencia.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

John Deere Credit Compañía Financiera

ONS EN LAS CARTERAS
HJCHD (Corto plazo); HJCKD (Mediano plazo)

QUÉ HACE
Financiera de la marca John Deere para maquinaria agrícola, controlada por Deere Credit Inc. (96%) y Deere & Co. (4%).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable; corto plazo A1+(arg) (FIX, sep-2026). ON Clase XXI (hasta USD 80 M a 30 meses) en AAA(arg). Deere & Co.: A+, perspectiva estable (Fitch).

ENDEUDAMIENTO
Patrimonio neto/activos 7,1% (apalancamiento de unas 13 veces), ROE 32,8% y ROA 2,2% a jun-2026. Cartera irregular 6,3% (2,7% a jun-2025), con previsiones que cubren 21,9% y 88,3% de la mora con prenda. Disponibilidades y títulos cubren 1,78x los pasivos a 90 días.

PERSPECTIVAS
- La rentabilidad mejoró: ROE de 32,8% a jun-2026 contra 17,6% un año antes.
- Fondeo apoyado en el mercado de capitales: las ONs financian el 61,9% del activo y los bancos el 13,0% (jun-2026).

RIESGOS
- La nota descansa en el soporte de Deere: un deterioro de su crédito o de su voluntad de asistencia la bajaría.
- Mora en suba en una cartera concentrada en el agro, con capital y previsiones acotados frente a sus pares según FIX.

Mirgor

ONS EN LAS CARTERAS
MIC6D (Corto plazo)

QUÉ HACE
Electrónica de consumo y autopartes en Tierra del Fuego, con negocios de agro (Mirgor Agro) e infraestructura; grupo de la familia Caputo.

CALIFICACIÓN
A+.ar, perspectiva estable; corto plazo ML A-1.ar (Moody's Local, sep-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda/EBITDA 2,4x en 12 meses a jun-2026 (1,8x a dic-2025), con margen EBITDA de 9,4%. Deuda por USD 438 M (jun-2026), 79% de corto plazo y mayormente bancaria; la caja cubre 9,3% de los vencimientos de corto plazo.

PERSPECTIVAS
- Moody's Local prevé cerrar 2026 con margen EBITDA cercano a 7% y apalancamiento en torno a 3,0x.
- Espera que el margen vuelva a cerca de 10% en 2027-2028 por la expansión productiva y los nuevos negocios.

RIESGOS
- La baja de aranceles e impuestos internos a celulares, televisores y aires (decretos 333 y 334 de 2025) presiona la rentabilidad; Moody's Local bajaría la nota con margen bajo 5% o apalancamiento sostenido sobre 3,0x.
- Liquidez ajustada: depende de renovar deuda bancaria de corto plazo.

Oleoductos del Valle

ONS EN LAS CARTERAS
OLC7O (Pesos)

QUÉ HACE
Transporte troncal de crudo de la cuenca Neuquina a Puerto Rosales (540 mil bbl/d en el tramo Allen-Puerto Rosales); sus accionistas son productoras de la cuenca, entre ellas YPF, Pluspetrol, Tecpetrol, Pampa, Chevron y PAE.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, ago-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda financiera USD 615 M y caja USD 218 M: deuda financiera neta/EBITDA 1,1x (12 meses a mar-2026). Con USD 1.110 M de pasivos con cargadores, deuda ajustada/EBITDA 4,9x (neta 4,3x). EBITDA USD 352 M, margen 71,2%, cobertura de intereses 6,4x.

PERSPECTIVAS
- Duplicar Norte (USD 389 M) sumaría más de 150 mil bbl/d desde inicios de 2027; FIX proyecta ingresos por más de USD 500 M ese año con margen cercano a 70%.
- FIX espera el pico de deuda ajustada en 2026 y flujo libre positivo desde 2027.

RIESGOS
- Flujo libre negativo en 2026 por las obras, financiadas en 80% con contratos en firme y deuda incremental.
- FIX bajaría la nota con apalancamiento neto con terceros sostenido sobre 2,5x, cambios regulatorios o la caída de los acuerdos con cargadores.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

Pampa Energía

ONS EN LAS CARTERAS
MGCVD (Alta calidad)

QUÉ HACE
Grupo energético integrado de generación eléctrica, petróleo y gas (Rincón de Aranda, en Vaca Muerta) y petroquímica, con participaciones en TGS y Transener; conducido por el grupo de Marcelo Mindlin.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable; corto plazo A1+(arg) (FIX, oct-2026, al calificar la ON Clase 29).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 1,7x a sep-2026 (1,4x a jun-2026), según la empresa; deuda bruta/EBITDA 2,7x y cobertura de intereses 6,5x a jun-2026 (FIX). Deuda bruta cercana a USD 2.800 M y deuda neta de USD 1.731 M a sep-2026. Después del cierre colocó USD 220 M al 6,5% y llevó la caja proforma a USD 1.300 M.

PERSPECTIVAS
- EBITDA ajustado de USD 398 M en el 3T26 (+23% interanual); Rincón de Aranda cerraría 2026 en unos 28 mil bbl/d y llegaría a 45 mil bbl/d en el 1T28.
- FIX espera un pico de apalancamiento neto de 1,5x a 2,0x y luego descendente; Pampa tiene además 20% de Southern Energy (GNL).

RIESGOS
- Flujo libre negativo también en 2027 por Rincón de Aranda y Fértil Pampa (USD 2.700 M, unos USD 1.000 M de inversión en 2028); la empresa espera revertirlo en 2028.
- Crudo realizado a USD 55,7/bbl en el 3T26 (-9% interanual) y gas expuesto al fin del Plan Gas.Ar a fines de 2028.

Pan American Energy

ONS EN LAS CARTERAS
PN36D (Alta calidad)

QUÉ HACE
Segunda productora de petróleo del país (Cerro Dragón) y refinadora en Campana (95 mil bbl/d). 50% de BP y 50% de BC Energy Investments (Bulgheroni y CNOOC).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable; corto plazo A1+(arg) (FIX, jul-2026).

ENDEUDAMIENTO
Último dato publicado por FIX: deuda neta/EBITDA 4,1x en 12 meses a sep-2025, con EBITDA de USD 875 M, deuda financiera de USD 4.093 M (22% de corto plazo) y caja de USD 477 M. En ene-2026 colocó USD 375 M a 11 años al 7,75% (ley Nueva York).

PERSPECTIVAS
- Tiene 30% de Southern Energy, que exportará GNL desde fines de 2027 con el Hilli Episeyo y ya firmó con SEFE 2 millones de toneladas anuales por 8 años.
- En oct-2026 pidió la adhesión al RIGI de un plan de recuperación terciaria en Cerro Dragón por unos USD 1.200 M, con un pico de 16.600 bbl/d adicionales.

RIESGOS
- Apalancamiento alto para la nota: FIX lo espera en torno a 2,5x recién a fines de 2027 y bajaría la calificación si sigue sobre 2,5x después de 2028.
- Cerro Dragón concentra 67% de las reservas y 62% de la producción (dic-2023, Moody's Local).

Pecom Servicios Energía

ONS EN LAS CARTERAS
MCC1D (Mediano plazo); MCC1O (Pesos)

QUÉ HACE
Servicios petroleros, ingeniería y producción de crudo convencional en Chubut (Manantiales Behr, comprado a YPF en feb-2026 con San Benito, 51/49). Grupo Pérez Companc.

CALIFICACIÓN
AA(arg), perspectiva positiva (FIX, oct-2026; subió desde AA-(arg) en may-2026).

ENDEUDAMIENTO
A dic-2025, antes de Manantiales Behr: deuda USD 367 M, caja USD 49 M, deuda/EBITDA 11,9x, deuda neta/EBITDA 10,4x y cobertura de intereses 1,0x. El accionista comprometió aportes por hasta USD 150 M en mar-2026.

PERSPECTIVAS
- Operó 33.471 bbl/d brutos de crudo convencional en jun-2026, contra una producción de 7,4 mil boe/d en 2025.
- FIX ve la deuda neta/EBITDA cerca de 2x a fines de 2027; para subir la nota pide deuda/EBITDA bajo 2,0x y flujo libre positivo.

RIESGOS
- Flujo libre negativo en 2026 y vencimientos de corto plazo que dependen de refinanciación y del apoyo del grupo.
- Riesgo de ejecución en campos maduros: un declino acelerado o mayores costos afectarían los márgenes.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

Petroquímica Comodoro Rivadavia

ONS EN LAS CARTERAS
PQCSD (Mediano plazo); LQC1D (Largo plazo)

QUÉ HACE
Petróleo y gas en Argentina y Ecuador, energía eólica (545 MW) y cemento en la Patagonia.

CALIFICACIÓN
AA(arg), perspectiva estable; corto plazo A1+(arg) (FIX, ago-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 2,0x y cobertura de intereses 10,4x (12 meses a mar-2026, datos de la empresa). Deuda financiera USD 828 M, caja USD 222 M y EBITDA ajustado USD 301 M, margen 54%. En jul-2026 colocó con Luz de Tres Picos USD 400 M a 8 años al 8,5% (ley Nueva York).

PERSPECTIVAS
- Tiene 223 MW eólicos en construcción (Olavarría y Mataco III) y un parque solar de 30 MW en EE.UU. para el 1T27, con lo que llegaría a 798 MW en 2027.
- El bono internacional estira vencimientos: antes de la emisión, 74% de la deuda vencía entre 2026 y 2029.

RIESGOS
- Perdió El Medanito al vencer la concesión el 19-jun-2026; el área daba 36% de su crudo en Argentina y 20% de la producción total (a may-2025).
- El apalancamiento sube por la nueva deuda y el plan de inversión; la empresa apunta a deuda neta/EBITDA bajo 3,0x y FIX bajaría la nota con deuda/EBITDA sobre 4,0x.

Pluspetrol

ONS EN LAS CARTERAS
PLC5D (Alta calidad); PLC4D (Largo plazo)

QUÉ HACE
Petróleo y gas con foco en el shale oil de Bajo del Choique-La Invernada, en Vaca Muerta; la controla Pluspetrol Resources Corporation B.V. (Países Bajos).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, jul-2026; confirmada).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 2,4x sin deuda con relacionadas y 3,8x con ella; deuda bruta/EBITDA 4,8x y cobertura de intereses 3,6x (12 meses a sep-2025, FIX). Deuda financiera de USD 2.289 M y caja de USD 484 M (sep-2025); ON 2031 por USD 500 M al 8,125%.

PERSPECTIVAS
- Bajo del Choique-La Invernada pasó de 13.000 a 46.600 barriles diarios de crudo entre ago-2025 y sep-2026; la compañía promedió 51.700 bbl/d en ene-jul 2026 (+52,4% interanual).
- Su proyecto RIGI para el bloque prevé USD 12.240 M en 25 años y más de 100.000 bbl/d en la segunda etapa; FIX estima más de 200 mil boe/d hacia 2030.

RIESGOS
- FIX proyecta flujo libre negativo hasta 2027, con inversiones de unos USD 1.250 M por año en 2026-2030.
- Trafigura concentra cerca del 90% de las exportaciones de crudo y los márgenes son sensibles al Brent, que FIX supone en USD 60 a 63.

Tecpetrol

ONS EN LAS CARTERAS
TTCDD (Alta calidad); TTCBD (Corto plazo); TTCAD (Largo plazo); TTCBO (Pesos)

QUÉ HACE
Petrolera y gasífera del Grupo Techint, controlada por Tecpetrol Internacional S.L.; con Fortín de Piedra es una de las mayores productoras de gas no convencional del país.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, may-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 1,7x y bruta 2,3x; cobertura de intereses 6,4x (12 meses a mar-2026, FIX). Deuda neta de USD 1.634 M a jun-2026, USD 510 M más que en dic-2025, con EBITDA de USD 465 M en el 1S26.

PERSPECTIVAS
- Los Toldos II Este demanda USD 1.500 M hasta mar-2027 para un primer módulo de 35 mil bbl/d y USD 900 M más hasta dic-2028 para llegar a 70 mil bbl/d.
- El EBITDA fue de USD 329 M en el 2T26 y la producción subió 26% contra el 1T26; en may-2026 colocó la ON Clase 13 por USD 100 M al 5,5% a 2029.

RIESGOS
- FIX proyecta deuda neta/EBITDA cercana a 3,0x en 2026 y flujo libre negativo hasta 2027.
- Fortín de Piedra explicó el 93% del gas y el 88% de las reservas probadas en 2025, y el Plan Gas.Ar vence en 2028.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

Telecom Argentina

ONS EN LAS CARTERAS
TLCMD (Alta calidad, Mediano plazo); TLCPD (Largo plazo)

QUÉ HACE
Mayor operador integrado de telecomunicaciones del país, controlado por Cablevisión Holding y Fintech; en 2025 compró Telefónica Móviles Argentina (TMA).

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, jul-2026; subió desde AA+(arg)). Internacional: B, perspectiva estable (S&P, jun-2026; subió desde B-).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 1,7x; cobertura de intereses 4,6x (12 meses a mar-2026, FIX). Deuda de USD 3.969 M y caja de USD 774 M (mar-2026); la deuda financiera neta bajó 14,7% real en el 1S26, a $4,65 billones.

PERSPECTIVAS
- Margen EBITDA de 36,8% en el 2T26 (35,8% en el semestre), con TMA ya consolidada los seis meses.
- Aun después de las cesiones exigidas, FIX estima su participación en cerca de 47% en móvil y 42% en banda ancha.

RIESGOS
- Debe ceder 6 millones de líneas móviles, 130 MHz de espectro y 211.400 abonados de banda ancha; propuso a Metrotel, todavía sin aval de la ANC (ago-2026), y FIX estima que las condiciones recortan el EBITDA entre 6% y 10%.
- La deuda es mayormente en dólares o indexada contra ingresos en pesos, y la caja cubría 0,8x la deuda de corto plazo (mar-2026).

Transportadora de Gas del Sur

ONS EN LAS CARTERAS
TSC4D (Alta calidad)

QUÉ HACE
Mayor transportista de gas del país y procesadora de líquidos en Cerri; la controla CIESA, sociedad que comparte Pampa Energía con socios privados.

CALIFICACIÓN
Internacional: B1, perspectiva estable (Moody's, jul-2026; subió desde B2) y B (S&P, jun-2026; subió desde B-).

ENDEUDAMIENTO
Posición financiera neta activa de $497.604 M: caja e inversiones por $2,21 billones (unos USD 1.500 M) contra deuda de $1,71 billones (jun-2026). EBITDA de $278.413 M (unos USD 195 M) en el 2T26; sus ONs fijan un tope de deuda neta/EBITDA de 3,5x.

PERSPECTIVAS
- Tomó la decisión final de inversión del proyecto integrado de líquidos (USD 3.000 M, operativo en mar-2030), con más del 90% de la capacidad contratada.
- La ampliación del gasoducto Perito Moreno, adherida al RIGI en may-2026, entraría en servicio en may-2027; la licencia corre hasta 2047.

RIESGOS
- La gerencia proyecta deuda neta/EBITDA cercana a 3,0x en 2028-2029, con unos USD 1.500 M del proyecto de líquidos financiados con deuda.
- El transporte depende de tarifas reguladas por ENARGAS y del cierre de la revisión tarifaria.

Vista Energy Argentina

ONS EN LAS CARTERAS
VSCRD (Alta calidad); VSCVD (Largo plazo)

QUÉ HACE
Shale oil en Vaca Muerta; subsidiaria de Vista Energy S.A.B. de C.V. (México), que preside Miguel Galuccio.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX y Moody's Local, jul-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA ajustado 1,12x (sep-2026; 1,41x en jun), con deuda neta de USD 2.857 M y caja de USD 785 M (datos de Vista Energy S.A.B.). Cobertura de intereses 9,1x (Moody's Local, 12 meses a mar-2026).

PERSPECTIVAS
- Produjo 169.023 boe/d en el 3T26 (+33% interanual), con 147.126 bbl/d de crudo; apunta a 185 mil boe/d en 2027 y más de 200 mil en 2028.
- EBITDA ajustado de USD 841,5 M en el 3T26, margen de 68%, costo de extracción de USD 4,7/boe y flujo libre de USD 334 M.

RIESGOS
- Bajada del Palo Oeste concentraba el 49% de la producción en el 1T26, aun después de sumar La Amarga Chica.
- El crudo genera más del 90% de los ingresos y cerca del 64% de las ventas se exporta, con exposición directa al Brent.

Fichas de los emisores

Empresas presentes en las carteras modelo, en orden alfabético. Fuentes: informes de FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de cada empresa.

YPF

ONS EN LAS CARTERAS
YMCXD (Alta calidad); YMCJD (Largo plazo); YM43O (Pesos)

QUÉ HACE
Mayor petrolera integrada del país y principal productor de shale en Vaca Muerta; el Estado Nacional controla el 51%.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, jul-2026). Internacional: B1, perspectiva estable (Moody's, jul-2026), B (S&P, jun-2026) y B-, perspectiva estable (Fitch, 2T26).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 0,8x (sep-2026; 1,09x en jun), el menor nivel en más de diez años. Deuda neta de USD 6.596 M y liquidez récord de USD 3.700 M; pagó USD 278 M de intereses contra EBITDA ajustado de USD 2.503 M en el 3T26.

PERSPECTIVAS
- Produjo 224 mil bbl/d de shale oil en el 3T26 (+32% interanual), 86% de su crudo, con récord de 252 mil bbl/d el 28/10.
- El oleoducto VMOS tenía 85% de avance a fin de sep-2026 y las exportaciones arrancarían en el 1T27.

RIESGOS
- La inversión de 2026 se ubica entre USD 5.800 y 6.200 M y sube en el 4T26, a lo que se suma la compra del 24,99% de YPF Luz por USD 430 M con deuda de adquisición.
- Los precios de los combustibles dependen de una empresa controlada por el Estado y el flujo es sensible al Brent.

YPF Luz

ONS EN LAS CARTERAS
YFCJD (Largo plazo)

QUÉ HACE
Generación térmica y renovable con 3.764 MW, 8,4% de la potencia instalada del país; YPF compró en oct-2026 el 24,99% de BNR Power (GE Vernova) por USD 430 M y pasa a tener el 100%.

CALIFICACIÓN
AAA(arg), perspectiva estable (FIX, ago-2026). Internacional: B1, perspectiva estable (Moody's, jul-2026; subió desde B2) y B (S&P, jun-2026).

ENDEUDAMIENTO
Deuda neta/EBITDA 1,6x y bruta 2,1x; cobertura de intereses 7,1x (12 meses a jun-2026, FIX). Deuda de USD 965 M, 30% de corto plazo, y caja de USD 226 M.

PERSPECTIVAS
- FIX espera EBITDA de USD 480 a 500 M en 2026 (USD 466 M en los 12 meses a jun-2026) y apalancamiento neto por debajo de 2,0x.
- El parque solar El Quemado (305 MW) se habilitaba por etapas hasta jun-2026 y las baterías de Dock Sud (90 MW, USD 57 M) entrarían en el 4T26.

RIESGOS
- El 52% de los ingresos del 1S26 vino de ventas spot bajo la Res. SE 400/2025 y CAMMESA es la principal contraparte.
- FIX bajaría la nota si la deuda neta supera 3,0x el EBITDA, si los dividendos presionan el flujo o si baja la calificación de YPF.

Cómo se armó este informe

- Se consideran ONs en dólares de empresas seleccionadas por Research & Estrategia que cotizan con regularidad: operaron en al menos 4 de las últimas 5 ruedas, con un promedio de al menos USD 30.000 diarios.
- No se incluyen ONs con duration menor a 0,5 años ni con TIR fuera del rango de 3% a 15%, que suelen reflejar vencimientos inminentes o precios fuera de lo habitual.
- Dentro de cada plazo se eligen las ONs que mejor rinden frente a otras de plazo y legislación similares, con una sola ON por empresa.
- Plazos según duration: corto (menos de 2 años), mediano (2 a 4 años) y largo (más de 4 años).
- Carteras modelo de USD 25.000 a precio de cierre, repartidas en partes lo más parejas posible respetando la lámina mínima de cada ON. La TIR de cada cartera es la de sus flujos combinados: la tasa que iguala el valor presente de todos sus pagos con lo que cuesta armarla. Los flujos de cobro son brutos.
- Fuentes: Docta (precios, TIR, duration, paridad y cronogramas de pago), BYMA (láminas mínimas), y FIX SCR, Moody's Local Argentina, S&P y estados contables de las empresas (fichas de los emisores).

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