


15 de mayo de 2026



Resultados del Primer Trimestre de 2026: Aprobando el Examen

Obtenga orientación sobre inversiones y los principales factores estructurales detrás de los portafolios de sus clientes.

Comentario de mercado
Semanal

Versión Español

 **insigneo**
wealth



Mauricio Viaud
Estratega de Inversión
Senior y Manager
de Portafolio

Resultados del Primer Trimestre de 2026: Aprobando el Examen

El S&P 500 registró una de las temporadas de resultados más sólidas en años, con un crecimiento de utilidades de 27–28% frente a un 13% esperado, con amplias sorpresas positivas tanto en utilidades por acción como en ingresos, y resultados lo suficientemente sólidos como para respaldar el alza de los mercados.

Las compañías de mega capitalización expuestas a la IA –especialmente las “7 Magníficas” – impulsaron la mayor parte de las ganancias, con el mercado pasando de premiar el entusiasmo por la IA a exigir monetización y retornos sobre la inversión.

Si bien el *rally* impulsado por la IA parece tener fundamentales sólidos y aún no estar en una burbuja, las elevadas expectativas, márgenes más ajustados y múltiples riesgos macro aumentan la probabilidad de volatilidad y hacen que el desempeño futuro dependa más de la ejecución continua.

Algunos recuerdos, por insignificantes que parezcan, permanecen con nosotros para siempre. Cuando estaba en la escuela media, recuerdo vívidamente entrar a un examen de geometría en una clase impartida por un profesor de matemáticas notoriamente exigente, sintiéndome nervioso y poco preparado, convencido de mi inminente fracaso. El shock no puede describir mi sorpresa cuando recibí el examen de vuelta y vi que había obtenido una calificación perfecta; no 95%, no 99%, sino 100%. Honestamente, puedo decirles que no estoy inventando esta historia (ni el hecho de que probablemente haya sido mi única calificación perfecta en matemáticas en la secundaria). Claramente era muy impresionable en ese momento, pero la sensación de entrar a una situación con bajas expectativas y salir con grandes resultados permanece con uno. Wall Street parece haber experimentado esta misma sensación durante la última temporada de resultados.

Al inicio de la temporada de resultados del primer trimestre de 2026, las expectativas de crecimiento de las utilidades eran moderadas. Los inversionistas entraron al periodo de reportes con cierto grado de nerviosismo, esperando que las compañías del S&P 500 reportaran un crecimiento interanual de utilidades en el rango del 13%. **Sin embargo, con resultados significativamente mejores de lo anticipado, esta temporada de resultados fue una de las más sólidas de los últimos años. Durante el primer trimestre del año, el crecimiento de utilidades del S&P 500 se ubicó aproximadamente entre 27% y 28% a/a, más del doble de las expectativas iniciales y marcando el mayor incremento en el crecimiento de utilidades desde 2021.** Al mismo tiempo, el 84% de las compañías del índice superaron las estimaciones de utilidades por acción – UPA, por encima del promedio histórico de 77%, mientras que la sorpresa promedio positiva en utilidades fue cercana al 20%. Es importante destacar que las sorpresas positivas en ingresos también fueron generalizadas, confirmando que esta fortaleza no es simplemente el resultado de recortes de costos, sino que refleja

un verdadero impulso en la actividad empresarial. Este no es un entorno de “baja exigencia”; las compañías están generando resultados significativamente mejores incluso frente a expectativas ya elevadas, lo que ayuda a impulsar los índices bursátiles a niveles récord y refuerza la confianza en que son las utilidades, y no solo la expansión de múltiplos, las que están impulsando al mercado al alza. En pocas palabras, fue una temporada de resultados excepcionalmente sólida.

Una característica que define tanto los resultados como las guías de este trimestre fue su extrema concentración en compañías de mega capitalización con exposición a la IA. Alphabet, Amazon y Meta, por sí solas, contribuyeron con más del 70% del crecimiento incremental de las utilidades del S&P 500. Dos de estas compañías también mostraron evidencia clara de monetización creciente de la IA: los ingresos en la nube de Alphabet crecieron aproximadamente un 63% interanual, mientras que AWS de Amazon se expandió un 28%, su ritmo más rápido en varios años. En el conjunto más amplio de las “7 Magníficas”, el crecimiento de las utilidades alcanzó aproximadamente un 45% interanual, muy por encima del resto del índice. Al mismo tiempo, aunque la IA sigue siendo un motor central de crecimiento, el mercado ha pasado a exigir retornos medibles. Las compañías que demuestran una monetización tangible de la IA, como Alphabet y Amazon, han sido recompensadas, mientras que aquellas que incrementan el gasto de capital sin un retorno claro a corto plazo, como Meta, han enfrentado un mayor escrutinio. **La transición de la “expectativa de la IA” hacia la “responsabilidad de la IA” está claramente en marcha.**

Profundizando en el sector tecnológico, su desempeño fue sólido, pero altamente desigual entre subindustrias, siendo la exposición a la IA el principal factor diferenciador. La última temporada de resultados reforzó una poderosa dinámica estructural en el ecosistema de semiconductores, impulsada por un ciclo de inversión en

capital sin precedentes liderado por la IA y por una bifurcación entre semiconductores tradicionales y memoria. Se espera que el gasto en capital de los hiperescaladores alcance aproximadamente entre USD 600 y 700 mil mm en 2026, con cerca del 75% destinado directamente a infraestructura de IA, proporcionando una base de demanda clara y duradera para toda la cadena de suministro. En este contexto, las compañías de semiconductores están proyectando un crecimiento sostenido en el rango de 30–50%+, con una visibilidad inusualmente alta que se extiende hasta 2027–2028, reflejando tanto la fortaleza de los pedidos como los ciclos de implementación multianuales. Hoy en día, el sector de semiconductores se entiende mejor como dos regímenes distintos: los semiconductores principales, excluyendo memoria, representan un “ciclo de crecimiento”, caracterizado por una fuerte demanda ligada a cargas de trabajo de IA y a la inversión de hiperescaladores, pero con una oferta que eventualmente puede expandirse; en contraste, la memoria ha entrado en su propio “superciclo”, impulsado por la combinación de demanda explosiva por IA, restricciones rígidas de oferta y cuellos de botella significativos. Esto ha generado una dinámica interesante en la industria de memoria, donde el crecimiento se impulsa no solo por volumen, sino por una poderosa combinación de precio, mezcla de productos y oferta restringida.

Aunque los sectores de tecnología y comunicaciones fueron los claros ganadores esta temporada, otros sectores también experimentaron revisiones al alza, incluyendo áreas cíclicas como industriales y el de consumo discrecional. En conjunto, los sectores cíclicos y defensivos mostraron un impulso resiliente pero desigual. El consumo discrecional sorprendió al alza, con un crecimiento de utilidades cercano al 40%, señalando que la demanda sigue siendo más fuerte de lo que sugieren los datos macroeconómicos, mientras que el sector financiero registró un crecimiento de doble dígito ampliamente distribuido, liderado por seguros y mercados de capitales, aunque con expectativas de desaceleración

en el corto plazo antes de una nueva aceleración. Industriales y materiales registraron resultados sólidos por encima de lo esperado, respaldados por la expansión de la infraestructura relacionada con la IA, la disciplina de costos, y el poder de fijación de precios, consolidando su rol como “cíclicos de calidad”. Las utilidades del sector energético fueron más volátiles debido a las fluctuaciones en los precios del petróleo, aunque las expectativas de largo plazo se mantienen sólidas, mientras que el sector salud fue uno de los pocos rezagados, enfrentando presión por el escrutinio en precios y el aumento de costos. En el lado defensivo, consumo básico y servicios públicos exhibieron un crecimiento estable pero modesto, actuando más como amortiguadores de los portafolios que como motores de rendimiento, y el sector inmobiliario continuó estabilizándose sin una recuperación completa, con fortaleza concentrada en centros de datos y logística.

En general, el panorama del S&P 500 excluyendo tecnología y comunicaciones refleja un ciclo saludable pero maduro, donde el crecimiento es amplio pero cada vez más diferenciado entre industrias. Esta ampliación

— “Las utilidades del sector energético fueron más volátiles debido a las fluctuaciones en los precios del petróleo, mientras que el sector salud fue uno de los pocos rezagados, enfrentando presión por el escrutinio en precios y el aumento de costos.”

reduce la fragilidad del mercado y sugiere una resiliencia económica subyacente. La guía futura reforzó esta fortaleza, con compañías presentando perspectivas por encima de los promedios históricos y apuntando a un sexto trimestre consecutivo de crecimiento de doble dígito de sus utilidades. Sin embargo, los equipos directivos enfatizaron que los márgenes están cerca de sus máximos del ciclo, y que cualquier debilitamiento en la demanda o reaceleración de costos podría presionar los resultados, destacando menores márgenes de error a pesar de la sólida base. De hecho, las guías reflejan un cambio clave en la dinámica del mercado: las expectativas son ahora extremadamente altas. Aunque más compañías están emitiendo perspectivas positivas que negativas, las reacciones del mercado se han vuelto más asimétricas, con fuertes sorpresas positivas impulsando ganancias desproporcionadas y resultados meramente “buenos” generando caídas.

En términos generales, creemos que el *rally* actual impulsado por la IA en las acciones de EE. UU. parece saludable y cuenta con fundamentales para mantener su tendencia al alza. Algunos inversionistas comienzan a pensar que, tras los recientes y pronunciados aumentos, los mercados podrían estar en una burbuja similar a la de las puntocom. No compartimos esta visión. A diferencia de aquella burbuja, las compañías que sustentan el *rally* actual son empresas consolidadas, con alta rentabilidad y posiciones financieras sólidas. En conjunto con un elevado crecimiento actual y potencial de las utilidades, el mercado parece contar con la base necesaria para respaldar su valoración actual. De hecho, al estar respaldado por un fuerte crecimiento de utilidades, el S&P 500 cotizando a 21–22x utilidades futuras no parece excesivo en comparación con las valoraciones cercanas a 30x durante el pico de la burbuja puntocom. No obstante, aunque no creemos que todavía estemos en una burbuja, eso no significa que no podamos llegar a ella. En algún momento, probablemente entremos en territorio de burbuja, y posteriormente en un mercado bajista, lo cual

es una tendencia natural cuando los mercados intentan incorporar cambios tecnológicos significativos. Dicho de otra manera, si este rally fuera un partido de béisbol de 9 entradas, creemos que estaría entre la quinta y la sexta entrada; no al final, pero sí más allá de la mitad. Dicho esto, el avance del mercado difícilmente será lineal. Un entorno geopolítico frágil, una inflación en aumento, el debilitamiento de la confianza del consumidor, un nuevo liderazgo en la Fed, incertidumbre en la política monetaria y movimientos parabólicos en los precios de las acciones, entre otros factores, crean un conjunto de riesgos que podrían aumentar la volatilidad y generar correcciones. Otro riesgo clave es que las expectativas hayan aumentado más rápido que la capacidad de las compañías, incluso de las más sólidas, para cumplirlas de forma consistente. **Dada la naturaleza de este rally, las correcciones periódicas son inevitables.**

En muchos sentidos, esta temporada de resultados se sintió como aquel examen de geometría de hace muchos años: Wall Street entró esperando una calificación

mediocre, solo para encontrarse con una nota perfecta, o casi perfecta, al otro lado. Pero, al igual que en la escuela, donde un 100% no me convirtió de repente en un prodigio de las matemáticas, un resultado excepcional no elimina la necesidad de prepararse para la próxima vez. El mercado puede haber aprobado este examen con excelencia, pero el curso se está volviendo más difícil: las expectativas son más altas, la evaluación es más estricta, y el margen de error es menor. El desafío ahora es asegurarnos de estar listos al momento del próximo examen, manteniendo la vigilancia, la flexibilidad y un enfoque equilibrado. ■



Haga click o escanee
este código para acceder
a más perspectivas en
insigneo.com/insights

Divulgaciones importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación

y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.