BIRLING CAPITAL ADVISORS, LLC

Disruptalidades©

Los 4 Magníficos: Popular, FirstBank, Oriental y EVERTEC, qué esperar de los resultados del 3T26

19 de octubre de 2026

Francisco Rodríguez-Castro, Presidente y CEO

La semana en Wall Street

Wall Street cerró la semana dividida. El Dow subió 1.01% hasta 52,178.28, mientras que el S&P 500 bajó 0.86% hasta 7,744.11 y el Nasdaq cayó 2.39% hasta 26,713.02. En la isla ocurrió algo parecido, pero más marcado: el Birling Capital Puerto Rico Stock Index subió 3.31% hasta 4,998.26 y el Birling Capital US Bank Index cayó 2.31% hasta 9,312.11, una ventaja de 5.62 puntos para la isla.

La razón es que el mercado cambió de opinión sobre cuánto está dispuesto a pagar. El dinero salió de las compañías que dependen de financiamiento barato y crecimiento rápido, y se movió hacia las que tienen ganancias, capital y flujo de efectivo. Ese cambio favorece a los bancos de la isla. En el año, el índice de Puerto Rico sube 26.05%, por delante del Nasdaq (+14.93%), del S&P 500 (+13.13%), del Dow (+8.56%) y del US Bank Index (+1.73%). Ningún índice que seguimos ha rendido más.

Para los inversionistas, la lección es que una rotación no es un colapso, pero sí es una señal. Cuando el liderazgo cambia de forma tan marcada, los antiguos ganadores rara vez regresan en los mismos términos. Nos mantendríamos diversificados entre temas en lugar de apostar a uno solo. Favoreceríamos los balances que pueden financiarse a sí mismos y tendríamos cuidado de no perseguir a los ganadores de esta semana después de una carrera tan grande.

BIRLING CAPITAL ADVISORS, LLC

Comparación semanal de Wall Street
Viernes 9 de octubre de 2026 vs. viernes 16 de octubre de 2026

Índice	Cierre 9 oct	Cierre 16 oct	Cambio pts	Var. semanal	En el año
Dow Jones Industrial Average	51,654.95	52,178.28	+523.33	+1.01%	+8.56%
S&P 500	7,811.54	7,744.11	-67.43	-0.86%	+13.13%
Nasdaq Composite	27,366.17	26,713.02	-653.15	-2.39%	+14.93%
Birling Capital PR Stock Index	4,838.33	4,998.26	+159.93	+3.31%	+26.05%
Birling Capital U.S. Bank Index	9,531.93	9,312.11	-219.82	-2.31%	+1.73%
Bono del Tesoro a 10 años	5.24%	5.10%	-0.14 pts	-14 pb	+92 pb
Bono del Tesoro a 2 años	4.80%	4.77%	-0.03 pts	-3 pb	+130 pb

Puerto Rico frente a Wall Street

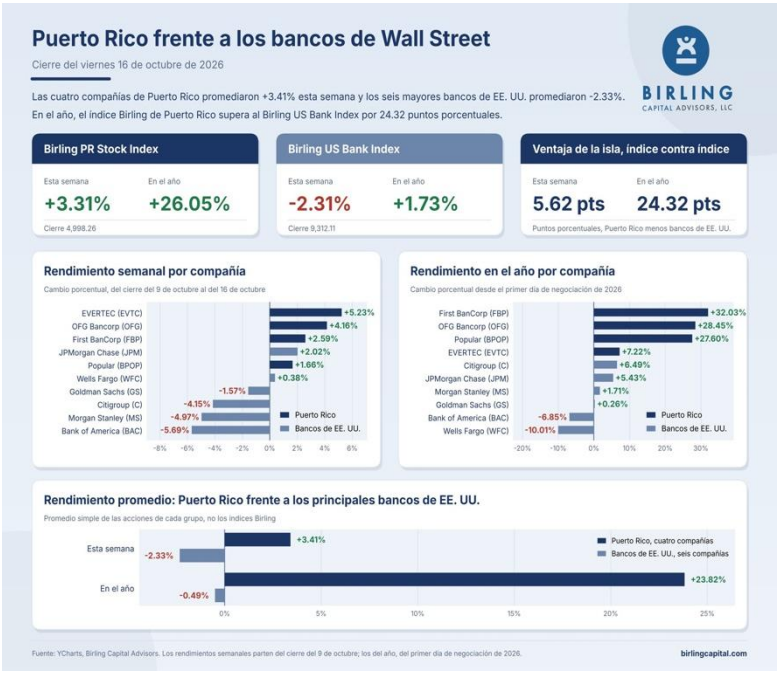
Los cuatro nombres de Puerto Rico

1. **EVERTEC (EVTC):** +5.23% en la semana, el mejor de las diez acciones, pero solo **+7.22%** en el año. La semana fue una recuperación, no un despegue.
2. **OFG Bancorp (OFG):** +4.16% en la semana y **+28.45%** en el año.
3. **First BanCorp (FBP):** +2.59% en la semana y **+32.03%** en el año, el mayor rendimiento del grupo.
4. **Popular (BPOP):** +1.66% en la semana y **+27.60%** en el año. Fue el rezagado de los cuatro esta semana y JPMorgan (+2.02%) lo superó.

Los seis principales bancos de EE. UU.

1. **JPMorgan (JPM):** +2.02% en la semana y **+5.43%** en el año.
2. **Wells Fargo (WFC):** +0.38% en la semana, pero **-10.01% en el año**, el más débil de los diez.
3. **Goldman Sachs (GS):** -1.57% en la semana y **+0.26%** en el año.
4. **Citigroup (C):** -4.15% en la semana y **+6.49%** en el año.
5. **Morgan Stanley (MS):** -4.97% en la semana y **+1.71%** en el año.
6. **Bank of America (BAC):** -5.69% en la semana, el peor de los diez, y **-6.85%** en el año.

La comparativa: Puerto Rico frente a los bancos de EE. UU.



La diferencia se ve en cada medida. Durante la semana, las cuatro compañías de la isla promediaron +3.41% y los seis bancos de EE. UU. promediaron -2.33%. Solo JPMorgan y Wells Fargo cerraron la semana en positivo entre los bancos de EE. UU. mientras que los cuatro nombres de Puerto Rico subieron.

En el año, la brecha es mucho mayor. El índice de Puerto Rico sube 26.05%, frente al 1.73% del índice de bancos de EE. UU., una ventaja de 24.32 puntos. El promedio simple cuenta la misma historia: +23.82% para las cuatro compañías de la isla y -0.49% para los seis bancos de EE. UU. Tres de las cuatro acciones de Puerto Rico suben más de 27% este año. Entre los bancos de EE. UU., cuatro están en positivo y ninguno sube más de 6.5%: Citigroup (+6.49%), JPMorgan (+5.43%), Morgan Stanley (+1.71%) y Goldman Sachs (+0.26%). Wells Fargo y Bank of America están en negativo.

La lectura para el inversionista es que el mercado separó a los bancos según la fortaleza de sus balances y ganancias. La isla quedó del lado ganador de esa separación.

La economía de Puerto Rico 4 proyecciones todas distintas



Pero la economía que sostiene a esos bancos no se mueve al mismo ritmo que sus acciones. Durante más de dos años hemos dicho en estas páginas, y en cada presentación que ofrezco, que los pronósticos de la Junta de Planificación estaban sobreestimados. El Índice de Actividad Económica es la razón. Se contrajo en términos interanuales durante 13 meses consecutivos, de septiembre de 2024 a septiembre de 2025, y ha sido negativo en 19 de los 24 meses desde septiembre de 2024. Ahora una voz externa llega a la misma conclusión. El FMI proyecta que la economía de Puerto Rico se contraiga 0.1% en 2026 y crezca apenas 0.1% en 2027, tras un crecimiento de 0.3% en 2025, con una inflación de 3.1% en 2026 y 3.6% en 2027, y un desempleo de 5.4% y 5.3%. Estima el crecimiento de EE. UU. en 2.3% en ambos años.

La Junta de Planificación es solo ligeramente más optimista: +0.3% para el año fiscal 2026 y +0.2% para el 2027. La diferencia no es grande, pero cambia el titular de "plano" a "en contracción". Las cifras no son directamente comparables, porque el FMI usa años naturales y PIB, y la Junta usa años fiscales y PNB.

Los datos mensuales se inclinan hacia el FMI. Tras un repunte de cuatro meses, de octubre de 2025 a enero de 2026, al que llamamos espejismo, el índice cayó en términos interanuales durante todos los meses de febrero a julio de 2026. Agosto rompió la racha con una ganancia de 0.1%, dejando el índice en 128.6, 0.8% por encima de julio. Aun así, el índice acumula una baja de 0.5% de enero a agosto y de 0.4% en el año fiscal 2026, frente al +0.3% que pronostica la Junta. Esa es la brecha sobre la que advierte el FMI.

La conclusión para los inversionistas es que los bancos de la isla cotizan como si la economía fuera más fuerte de lo que proyecta cualquier pronosticador. Las acciones suben por las tasas, la calidad crediticia, el retorno de capital y el apalancamiento operativo, no por el crecimiento. Eso revalúa promesas y deja poco margen de error si la inflación se mantiene cerca de 3.5% y la economía se estanca.

Qué esperar de los resultados del tercer trimestre

Por eso los resultados de las próximas dos semanas importan tanto. Tres bancos con ganancias en el año cercanas a 30% tienen que demostrar que la rotación hacia el valor es una revaluación de ganancias y no solo de sentimiento. OFG abre el calendario el miércoles 21 de octubre, antes de la apertura del mercado, con la llamada a las 10:00 a. m. (hora del Este). Popular y First BanCorp informan el jueves 22, también antes de la apertura, con llamadas a las 11:00 a. m. y a las 10:00 a. m. EVERTEC cierra el calendario el miércoles 4 de noviembre.

Esto es lo que esperan los analistas y qué vigilar en cada compañía:

- **OFG Bancorp:** miércoles, 21 de octubre. Estimado de ganancias por acción para el 3T26: **$1.22**. Objetivo de precio: **$56.75**. Informa primero y marca el tono para el jueves. Sube 28.45% en el año, así que la prueba es el margen de interés neto, el crecimiento de préstamos y la calidad crediticia.
- **Popular (BPOP):** jueves, 22 de octubre. Estimado de ganancias por acción para el 3T26: **$3.98**. Objetivo de precio: **$195.20**. Es la más grande de las cuatro y el termómetro más amplio de la banca de la isla.

Fue la rezagada esta semana, con +27.60% en el año. Vigilamos el costo de los depósitos y el margen, la calidad del crédito al consumo y el retorno del capital a los accionistas.

- **First BanCorp (FBP):** jueves, 22 de octubre. Estimado de ganancias por acción para el 3T26: **$0.59**. Objetivo de precio: **$31.43**. Tiene el mayor rendimiento del año (+32.03%), por lo que enfrenta la vara más alta. Vigilamos el margen, el crecimiento de los préstamos comerciales y el retorno del capital, tanto por dividendos como por recompras de acciones.
- **EVERTEC (EVTC):** miércoles, 4 de noviembre. Estimado de ganancias por acción para el 3T26: **$0.98**. Objetivo de precio: **$35.20**. No es un banco y se juzga distinto, por el crecimiento de ingresos, los márgenes y el volumen de transacciones. Sube solo 7.22% en el año, así que la exigencia es menor, pero esta semana fue la mejor de las diez acciones.

Tres preguntas cruzan a los cuatro. Primero, si se mantiene el margen. El bono a 10 años cayó 14 puntos base hasta 5.10% y el de 2 años bajó hasta 4.77%. Esos rendimientos siguen altos y benefician a los bancos, pero también encarecen lo que pagan por los depósitos. Segundo, si hay crecimiento de los préstamos en una economía que el FMI ve en contracción. Un crecimiento sólido sería una señal fuerte, y uno débil confirmaría la advertencia. Tercero, si aguanta el crédito con una inflación superior al 3% y energía cara, en una isla que importa el 100% de su combustible.

Un trimestre limpio en las tres respuestas validaría el precio de estas acciones. Un tropiezo en cualquiera, con acciones que ya suben cerca de 30%, se castigaría rápido. Los mercados no castigan una buena historia. Castigan una buena historia que usted no ha financiado, y estos resultados dirán si la de la isla está financiada.

Las tasas y la curva de rendimiento

Ambos rendimientos del Tesoro bajaron esta semana. El de 10 años cayó 14 puntos base hasta 5.10% y el de 2 años bajó 3 puntos base hasta 4.77%. El diferencial entre ambos se estrechó de 44 a 33 puntos base, así que la curva se aplanó 11. La mayor caída en el extremo largo apunta a un modesto movimiento hacia la seguridad. Aun así, los rendimientos siguen cerca del extremo alto del rango del año, por lo que las tasas siguen presionando a todo lo que depende de financiamiento barato.

Riesgo geopolítico y energía

Las tasas no son lo único que mantiene cautelosos a los inversionistas. Los precios de la energía siguen muy altos, y la energía sigue siendo uno de los sectores de mejor desempeño del año. La guerra con Irán comenzó en marzo y provocó la única caída del 10% del año. Ha mantenido el petróleo con prima desde entonces y mantiene un piso de cautela en el mercado. Para Puerto Rico, esa prima es un costo directo, no un titular.

Ganancias y sectores

En ese contexto, las ganancias brindan apoyo. La temporada de resultados del tercer trimestre está en marcha y se espera que las ganancias del S&P 500 crezcan cerca de 29%. La caída semanal de 2.39% del Nasdaq coincide con la rotación de octubre fuera de la tecnología y hacia sectores de valor y defensivos, el tema de la columna de esta semana.

La lección silenciosa de octubre

El mercado está premiando las ganancias y la estabilidad por encima de las historias de crecimiento financiadas con deuda. Los rendimientos a la baja, una curva más plana y una semana fuerte para el índice de la isla apuntan en la misma dirección. Los mercados no castigan una buena historia. Castigan una buena historia que usted no ha financiado.

El S&P 500 sigue subiendo 13.13% en el año, pero está plano desde agosto. Bajo la superficie, la disposición de los inversionistas a pagar ha cambiado. La tecnología, líder en lo que va del año con 14.93%, es ahora el sector más débil del mes. La energía ha tomado la delantera. Los bienes de consumo básico, la salud y los servicios públicos, los sectores a los que uno se mueve cuando quiere que le paguen por la paciencia, han subido para sustituir a la tecnología.

No lo interpreto como miedo al crecimiento. Lo interpreto como una revaluación de promesas.

Tres fechas para marcar en su calendario

- **28 de octubre al 2 de noviembre:** resultados de las tecnológicas de mayor capitalización. La prueba no es tanto el tamaño de las ganancias como la capacidad de la gerencia de demostrar que el gasto en IA genera retorno y que el nivel de deuda es sostenible.
- **28 de octubre:** reunión del FOMC de la Fed. El escenario base del mercado es una pausa, con un alza de tasas en diciembre todavía muy sobre la mesa si la inflación sigue tan persistente. El tono de la conferencia de prensa podría importar más que la decisión en sí.
- **3 de noviembre:** elecciones de medio término. Históricamente, un gobierno dividido no ha lastrado a los mercados. Desde 1970, las acciones han subido en los 6 meses posteriores a las elecciones de medio término, independientemente del resultado. Las elecciones se llevan los titulares, pero las ganancias mueven los mercados. Nuestra última palabra se centra en las empresas públicas de la isla y en la economía.

La última palabra: las cuatro empresas públicas de Puerto Rico cotizan una promesa que la economía todavía tiene que financiar

Popular, First BanCorp, OFG y EVERTEC son lo que el mercado puede medir cada trimestre en la economía de Puerto Rico. Esta semana ese mercado habló con claridad. Las cuatro compañías promediaron +3.41% y, en el año, +23.82%, mientras que los seis mayores bancos de EE. UU. promediaron -0.49%. El Birling Capital Puerto Rico Stock Index sube 26.05%, más que cualquier otro índice que seguimos. Esa es una historia de ejecución, y se la ganaron balance por balance.

La economía que las rodea cuenta otra historia. El FMI proyecta que Puerto Rico se contraiga 0.1% este año. El Índice de Actividad Económica ha sido negativo en 19 de los 24 meses desde septiembre de 2024, y el 0.1% de agosto es la primera señal de aire en meses, no un cambio de tendencia. Esa distancia entre lo que paga el mercado y lo que produce la economía es el tema de esta columna. Un mercado puede pagar por adelantado, pero no indefinidamente.

Tres cosas deciden cómo se cierra esa distancia:

- **Lo que sostiene las acciones.** Las tasas, la calidad crediticia, el retorno de capital y el apalancamiento operativo. Son cosas que los bancos controlan, y las han hecho bien. Con el bono a 10 años en 5.10%, seguirán ayudando mientras el costo de los depósitos no les gane terreno.
- **Lo que la economía aún no ha confirmado.** Crecimiento. Con una inflación de 3.1% este año y 3.6% el próximo, según el FMI, y una isla que importa 100% de su combustible, cada choque de energía le quita margen al consumidor y al negocio que es cliente de estos bancos. Los préstamos nuevos y la calidad del crédito son donde la economía le cobra a la banca.
- **Lo que decide el tercer trimestre.** OFG informa el 21 de octubre (estimado de $1.22 por acción), Popular y First BanCorp el 22 ($3.98 y $0.59) y EVERTEC el 4 de noviembre ($0.98). Con tres bancos subiendo cerca de 30%, la vara está alta. Si los márgenes se sostienen, los préstamos crecen y el crédito aguanta, la rotación se confirma como una revaluación de ganancias. Si falla alguno de los tres, el castigo será rápido.

Las empresas públicas de la isla le muestran a la economía lo que funciona: balances que se financian por sí solos, capital que se devuelve a quien lo aportó y disciplina crediticia. Esa disciplina no se reparte sola al resto. Para que el precio de estas acciones deje de depender de una promesa, la economía tiene que financiarla con crecimiento, inversión y energía a un costo que el país pueda pagar.

"Los bancos de la isla son un ejemplo de lo que se logra con balances sólidos y disciplina. Ahora le toca a la economía de Puerto Rico cumplir su parte: crecer, fortalecerse y diversificarse".

BIRLING CAPITAL ADVISORS, LLC

Francisco Rodríguez-Castro, Presidente y CEO • frc@birlingcapital.com
PO Box 10817 San Juan, PR 00922 • 787.247.2500 • 787.645.8430

DIsrutalidades *© es una publicación preparada por Birling Capital Advisors, LLC, y constituye un resumen de ciertos desarrollos geopolíticos, económicos, de mercado y de otro tipo que pueden ser de interés para los clientes de Birling Capital Advisors, LLC. Este informe tiene fines informativos generales únicamente, no es un resumen completo de los asuntos tratados, y no representa asesoramiento de inversión, legal, regulatorio o tributario. Se aconseja a los destinatarios de este informe que busquen asesoramiento profesional adecuado respecto de los asuntos discutidos, teniendo en cuenta su propia situación. Birling Capital no se compromete a mantener informados a los destinatarios sobre futuros desarrollos o cambios en los asuntos tratados en este informe. Birling Capital, el símbolo del hombre y el tronco, y Birling Capital son marcas registradas de Birling Capital. Todos los derechos reservados.*