

6 de mayo de 2026

Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

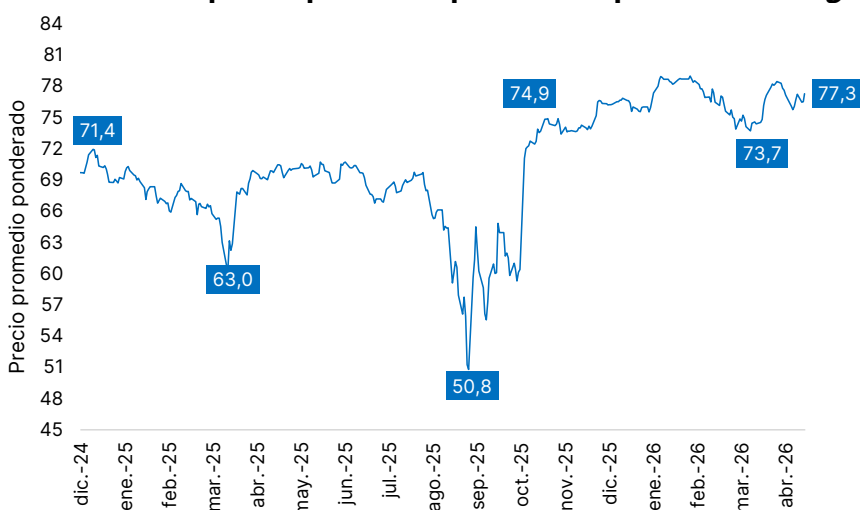
Upgrade de Fitch: Argentina vuelve a la calificación B-

Luego del cierre de la rueda, Fitch finalmente dio el paso y elevó la calificación crediticia de Argentina de CCC+ a B-, con *outlook* estable. La calificadora reconoció lo que el mercado venía incorporando gradualmente desde hace meses: un marco macroeconómico estructuralmente más sólido, una mejora en la dinámica externa y un ancla fiscal más firme, aunque con cierto deterioro esperado hacia 2026. La calificadora destacó como principales *drivers* el fortalecimiento político de Milei tras las elecciones de medio término, el avance en reformas estructurales, reforma laboral, modificaciones a la Ley de Glaciares, un presupuesto 2026 que preserva el ancla fiscal, y las mejores perspectivas de acumulación de reservas. En esa línea, resaltó la consolidación de Argentina como exportador neto de energía, un frente externo más sostenible y el regreso de provincias y corporativos a los mercados internacionales. Particularmente relevante fue el reconocimiento de que el Gobierno reorientó sus prioridades hacia la acumulación de reservas, habiendo comprado ya US\$7.293 millones hasta abril y apuntando a un objetivo de entre US\$10.000 y US\$17.000 millones para este año. Con esta mejora, Argentina vuelve a la categoría B por primera vez desde 2019 en la escala de Fitch, un hito que refuerza el sendero de normalización crediticia iniciado tras el acuerdo con el FMI.

No obstante, Fitch dejó en claro que Argentina aún enfrenta restricciones relevantes para nuevas mejoras de calificación: el bajo nivel de reservas netas, los importantes vencimientos *hard dollar* de 2027 y la persistente vulnerabilidad a shocks de confianza. A esto se suma que la recuperación económica sigue siendo heterogénea, con sectores como energía, minería y agro liderando el crecimiento, mientras que los segmentos más intensivos en empleo continúan rezagados.

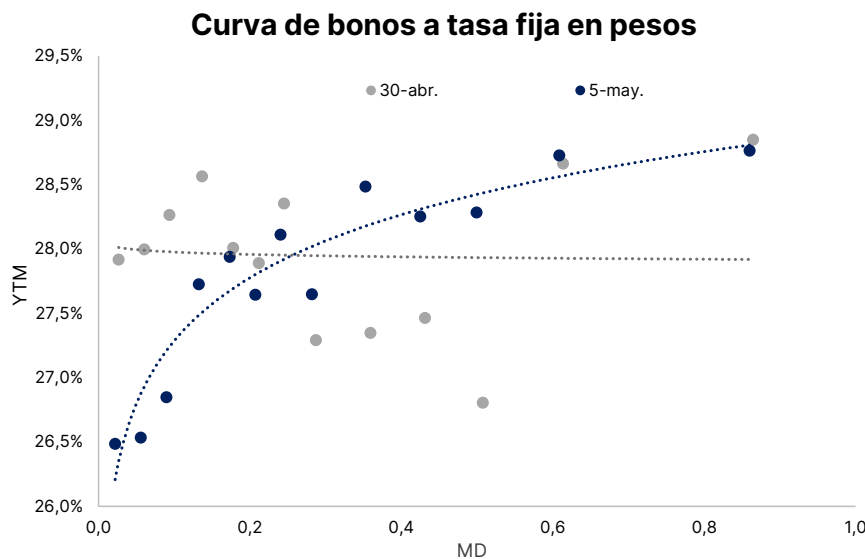
En este marco, los Globales arrancan el día festejando la noticia y avanzan entre 1% y 2%, elevando el precio promedio ponderado por *outstanding* a los US\$77,3. Este desempeño extiende las subas de ayer, cuando la deuda soberana en dólares cambió el tono con el que arrancaron la semana. Ayer exhibieron un leve rebote, con variaciones de entre 0,1% y 0,4% a lo largo de la curva y mejoraron en el margen el balance semanal. Este desempeño estuvo en línea con el tono más constructivo del universo emergente: el ETF EMB avanzó 0,5%. El mejor clima respondió a una desescalada parcial en el conflicto entre EE.UU. e Irán: Trump pausó un operativo de escolta de embarcaciones en el Estrecho de Ormuz citando avances en las negociaciones, lo que permitió que el petróleo cediera y la volatilidad retrocediera.

Evolución del precio promedio ponderado por *outstanding*



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

Por otro lado, si bien el foco estuvo en el segmento en dólares, los instrumentos en pesos también dejaron cosas que resaltar: **las curvas operaron con movimientos acotados, pero con cierta recomposición de pendiente.** Las LECAPs del tramo corto (mayo y junio) subieron entre 0,1% y 0,2%, comprimiendo rendimientos, mientras que los vencimientos de octubre y noviembre cedieron entre 0,2% y 0,3%. Así, las TEMs se mantienen en el rango de 1,97% a 2,10%. Por su lado, los BONCAPs con vencimientos más largos recortaron 0,5% en la jornada. Con este desempeño, la curva a tasa fija recuperó pendiente positiva, dejando atrás la forma *flat* que exhibía al cierre de abril.



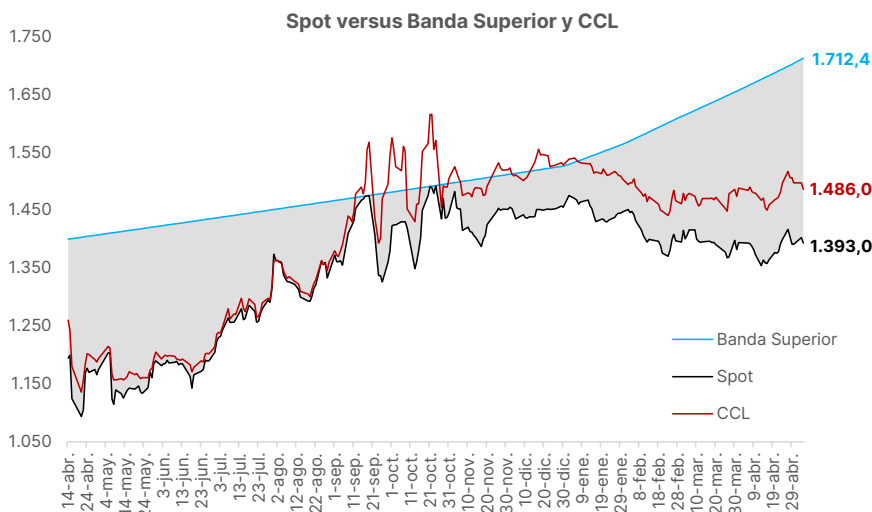
Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

La acumulación de reservas se extiende y suma el aval de Fitch

El dólar oficial prácticamente revirtió la suba del lunes (+0,8%) al caer 0,7% ayer hasta \$1.393.

En un contexto internacional algo más favorable para las monedas de la región, con apreciaciones generalizadas (real -1,1%, peso mexicano -0,8% y peso chileno -0,6%, entre otras), el tipo de cambio recuperó el terreno perdido en la primera rueda del mes y quedó prácticamente sin cambios en mayo. De este modo, **la brecha entre el techo de la banda y el spot se amplió a 22,9%, el nivel más alto en las últimas 11 ruedas (desde el 17 de abril).** En la misma línea, los dólares financieros acompañaron el movimiento: tanto el MEP como el CCL retrocedieron 0,7%, hasta \$1.430,4 y \$1.486, respectivamente.

Tanto el TC oficial como los financieros cedieron 0,7% ayer



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En paralelo, **el BCRA compró US\$69 millones en el MLC, en línea con los US\$71 millones del lunes**. La intervención representó el 16,1% del volumen operado en el spot A3 T+0. Así, en las primeras dos ruedas del mes acumula compras por US\$140 millones y, en lo que va del año, el total asciende a US\$7.293 millones. En este contexto, resulta particularmente relevante el reconocimiento de Fitch Ratings, que al elevar la calificación de Argentina de CCC+ a B- destacó la priorización de la acumulación de reservas por parte del Gobierno, que ya alcanza cerca del 73% de su objetivo anual de US\$10.000 millones (para más detalles, ver "Upgrade de Fitch: Argentina vuelve a la calificación B-").

El BCRA ya alcanzó casi el 73% de su objetivo de compras por US\$10.000m

Compras Netas en el MLC					Tesoro Argentino a BCRA
Mes	Tesoro Argentino	BCRA	Tesoro EE.UU.	Total Mercado	
abr.-25	0	0	0	0	0
may.-25	0	0	0	0	0
jun.-25	175	0	0	175	0
jul.-25	1.229	0	0	1.229	0
ago.-25	-207	0	0	-207	0
sep.-25	1.650	-1.110	0	540	0
oct.-25	-2.060	-46	-1.885	-3.991	-123
nov.-25	246	0	0	246	-1.105
dic.-25	224	0	0	224	0
ene.-26	265	1.158	0	1.423	-2.757
feb.-26	12	1.555	0	1.567	-787
mar.-26	0	1.671	0	1.671	-166
abr.-26	0	2.770	0	2.770	0
may.-26	0	140	0	140	0
2025 (post salida parcial cepo)	1.257	-1.156	-1.885	-1.784	-1.228
2026	277	7.293	0	7.570	-3.710

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

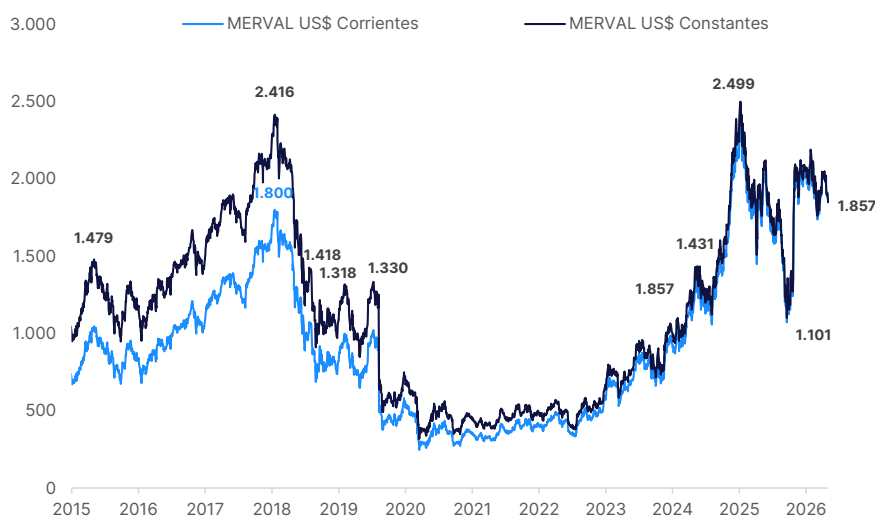
El Merval recuperó parte del terreno perdido

Tras la dura caída del lunes (-2,3%), el Merval recuperó parte del terreno perdido y ayer aumentó 0,4% hasta US\$1.857. Mientras tanto, en el exterior, el Nasdaq Composite lideró las

subas al avanzar 1,0%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones, que hicieron lo propio en 0,8% y 0,7%, respectivamente. En la misma línea, el EEM escaló 2,0% y el EWZ, 1,7%.

Entre las acciones del panel líder, los movimientos fueron mixtos. **LOMA (+6,5%) y TRAN (+4,4%) lideraron el tramo positivo tras presentar los resultados correspondientes al primer trimestre de 2026 (1Q26)**, mientras que ALUA (-2,7%), PAMP (-2,3%) y TGSU2 (-2,2%) terminaron entre las más golpeadas. En el exterior, los ADRs tuvieron una rueda similar. En este caso, LOMA (+7,8%), BIOX (+5,1%) y BBAR (+4,6%) completaron el podio, al tiempo que PAM (-2,0%), VIST (-1,6%) y TEO (-1,3%) se llevaron la peor parte.

El Merval subió 0,4%



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Entre las noticias corporativas, **GEMSA lanzó el canje de la ON Clase 39 garantizada ley NY 2031 (MR390)**, como parte de su proceso de reestructuración financiera. **La propuesta contempla entregar una nueva ON garantizada ley NY, que será la Clase XLVI, con vencimiento en diciembre de 2034. En paralelo, otorgará la Clase XLVII a junio de 2036, que fue pensada como un instrumento de *recovery value*.** En tanto, para quienes adhieran antes del 19 de mayo, la relación será de US\$1.000 de la nueva Clase XLVI más US\$156 de la Clase XLVII por cada US\$1.000 VN entregado, mientras que quienes ingresen en el período tardío recibirán US\$950 y US\$148, respectivamente. **El cierre del canje está previsto para el 2 de junio.** La Clase XLVI tendrá amortizaciones consecutivas desde diciembre de 2026 y pagará semestralmente un cupón *step up* de 7,5% a 9,0% anual, mientras que la Clase XLVII capitalizará intereses en especie al 10,5% anual hasta diciembre de 2034 y luego pagará cash semestralmente al 4,0% anual. Un punto clave es la adhesión: el Grupo Ad Hoc, que representa 43,45% del capital, ya se habría comprometido a participar, pero **el canje necesita llegar al 85% para considerarse exitoso y liberar garantías y al 90% para habilitar un *clean up call* sobre quienes hayan quedado afuera.**

En el mercado primario, **BBVA cerró la colocación de sus dos ON en dólares, donde PPI participó como colocador.** La entidad recibió ofertas por un total de US\$90,9 millones y terminó emitiendo US\$73,1 millones entre ambas clases. Mediante la Clase 44, a 24 meses, colocó US\$48,0 millones a una tasa fija de 5,00% nominal anual, mientras que de la Clase 45, a 12 meses, emitió US\$25,1 millones a 3,25%. Ambas salieron a la par, con amortización íntegra al vencimiento.

Por último, como mencionamos, **Loma Negra presentó sus resultados correspondientes al 1Q26.** La compañía registró **ingresos por ventas netas por \$218.739 millones, subiendo 1,1%**

anual (YoY), explicada principalmente por una mejora en el segmento de Cemento y, en menor medida, por el negocio ferroviario, parcialmente compensada por menores ingresos en Hormigón y Agregados. Por su parte, el costo de ventas aumentó 1,6% YoY hasta \$161.707 millones, afectado por mayores costos en Cemento y un mayor impacto de depreciaciones tras la finalización del proyecto de embolsado de 25 kg. Así, la ganancia bruta se mantuvo prácticamente estable en \$57.032 millones, frente a \$57.201 millones en el 1Q25.

Por otra parte, los gastos de comercialización y administración cayeron 3,9% YoY hasta \$24.251 millones. A su vez, los otros ingresos netos bajaron de \$882 millones en el 1Q25 a \$613 millones, mientras que el impuesto a los débitos y créditos bancarios se redujo 3,6% YoY hasta \$2.275 millones. En este contexto, **el EBITDA ajustado alcanzó \$54.566 millones, por lo que exhibió un crecimiento de 5,1% YoY, mientras que el margen se expandió 94 pbs hasta 24,9%.**

Por el lado financiero, **el resultado financiero neto fue positivo en \$32.389 millones, frente a \$11.811 millones en 1Q25.** La mejora se explicó principalmente por una ganancia por diferencia de cambio de \$11.955 millones, contra una pérdida de \$11.409 millones en el mismo período del año anterior. A esto se sumó un RECAM de \$32.923 millones, levemente por debajo de los \$33.695 millones del 1Q25, mientras que los ingresos financieros cayeron a \$400 millones (-72,1% YoY) y los egresos financieros aumentaron a \$12.889 millones (+8,2% YoY). En consecuencia, **el resultado antes del impuesto a las ganancias creció 50,1% YoY hasta \$63.508 millones.**

Finalmente, el pago del impuesto a las ganancias alcanzó \$22.881 millones, por encima de los \$14.125 millones del 1Q25, compuesto por \$22.360 millones de impuesto corriente y \$521 millones de impuesto diferido. De esta forma, **Loma Negra cerró el trimestre con una ganancia neta de \$40.627 millones, un 44,2% superior a los \$28.178 millones registrados en el mismo período del año anterior.**

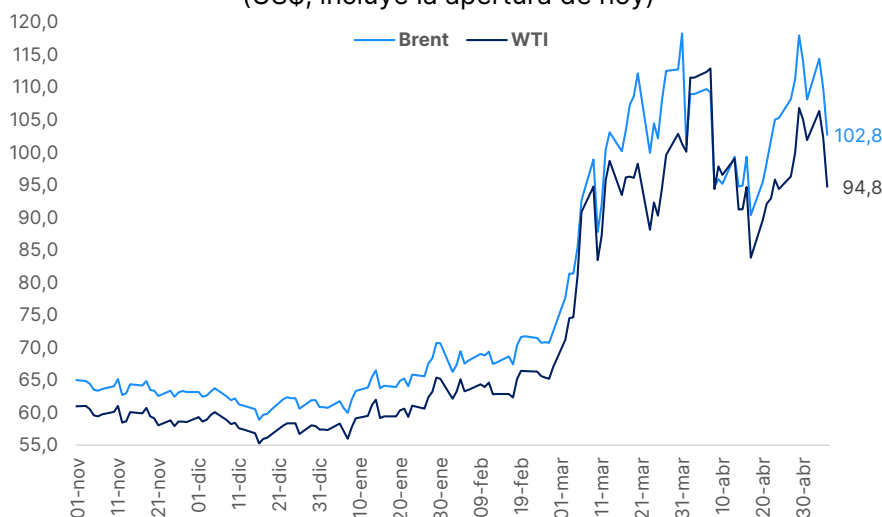
¡Irán está abierto a negociar un acuerdo de paz!

Irán confirmó que está revisando la respuesta de EE.UU. a su propuesta de paz de 14 puntos y, en paralelo, China irrumpió como nuevo actor en la mediación. Según medios estatales iraníes, la Casa Blanca le envió a través de Pakistán su contraoferta a la propuesta iraní, que entre otros puntos pide poner fin a la guerra en 30 días, garantías contra futuras agresiones, el levantamiento del bloqueo naval, la liberación de activos congelados y un nuevo mecanismo para administrar el Estrecho de Ormuz. La cuestión nuclear, en el plan de Irán, queda para una fase posterior. Trump, sin embargo, se mostró escéptico el sábado al decir que probablemente rechazará la oferta porque “no han pagado un precio suficientemente alto”. En paralelo, el canciller iraní Abbas Araghchi viajó hoy a Beijing y se reunió con su par chino Wang Yi, quien reiteró el llamado de China al cese de hostilidades y se comprometió a “jugar un mayor rol en la restauración de la paz en Medio Oriente”. La visita es estratégicamente relevante porque ocurre apenas días antes de la visita de Trump a Beijing para reunirse con Xi Jinping, lo que abre una ventana de mediación. Además, China es por lejos el principal comprador del crudo iraní (más del 90% de las exportaciones del país el año pasado) y, por ende, tiene el mayor peso económico para empujar a Irán a la mesa de negociación.

Bajo este marco más constructivo, **los futuros de los principales índices bursátiles abren la rueda en terreno positivo y el crudo se desploma.** El Nasdaq lidera las subas con un avance de 1,2%, seguido por el S&P 500 que sube 0,6% y el Dow Jones que avanza 0,7%. El crudo cae fuerte ante las señales de mediación china, con el WTI retrocediendo 7,5% hasta US\$94,8/bbl y el Brent perdiendo 6,9% hasta US\$102,8/bbl. El oro avanza 2,8% hasta US\$4.683/oz, mientras que los

rendimientos de los *Treasuries* comprimen a lo largo de la curva con la tasa a 10 años cayendo 7 pbs hasta 4,35% y la de 2 años 7 pbs hasta 3,87%. Finalmente, el dólar (DXY) cede 0,5% hasta 97,9.

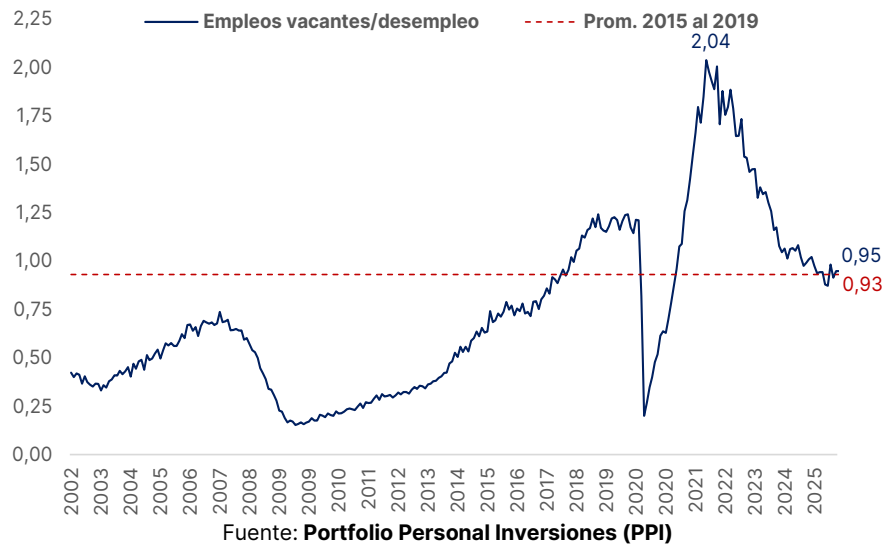
Evolución de los precios del petróleo (US\$; incluye la apertura de hoy)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En el frente macro, **ayer se publicó el JOLTS de marzo que sorprendió al alza con un fuerte salto en las contrataciones**. Las ofertas de empleo se ubicaron en 6,87 millones (vs 6,84 millones esperado y 6,88 millones previo), prácticamente sin cambios respecto a febrero. Lo más destacado fue el salto en las contrataciones, que treparon a 5,55 millones (+655 mil respecto a febrero), llevando la tasa de contratación a 3,5%, su nivel más alto desde mayo de 2024. La tasa de renuncias subió levemente a 2,0% (vs 1,9% previo) y los despidos avanzaron a 1,2% (vs 1,1%). Por su lado, el ratio de empleos vacantes sobre desempleados mejoró en el margen de 0,91 a 0,95, ubicándose en línea con el promedio prepandemia de 2015-2019 (0,93). En otras palabras, después del fuerte enfriamiento que mostró el mercado laboral en los últimos trimestres, el dato de marzo sugiere que la oferta y la demanda de trabajo encontraron un equilibrio.

El mercado laboral parece encontrar un equilibrio



También ayer se publicó el ISM de servicios de abril, que mostró expansión por vigésimo segundo mes consecutivo. El índice general se ubicó en 53,6 (vs 53,7 esperado y 54,0 previo), con la actividad económica acelerando a 55,9 pero con un fuerte retroceso en nuevas órdenes a 53,5 (desde 60,6 previo), lo que enciende algunas señales sobre el ritmo de demanda en los próximos meses. El subíndice de empleo mejoró a 48,0 (desde 45,2) aunque se mantuvo en contracción por segundo mes consecutivo. El dato más preocupante volvió a estar en los precios pagados, que se sostuvieron en 70,7, su nivel más alto desde octubre de 2022 y la lectura número 17 consecutiva por encima de 60, lo que confirma la persistencia de presiones inflacionarias en el sector servicios. Las revisiones del PMI de S&P Global de servicios y compuesto de abril se ubicaron en 51,3 y 52,1 respectivamente, también en zona de expansión y consistentes con un crecimiento moderado, pero todavía positivo.

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ consultas@portfoliopersonal.com

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.