

7 de mayo de 2026

# Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

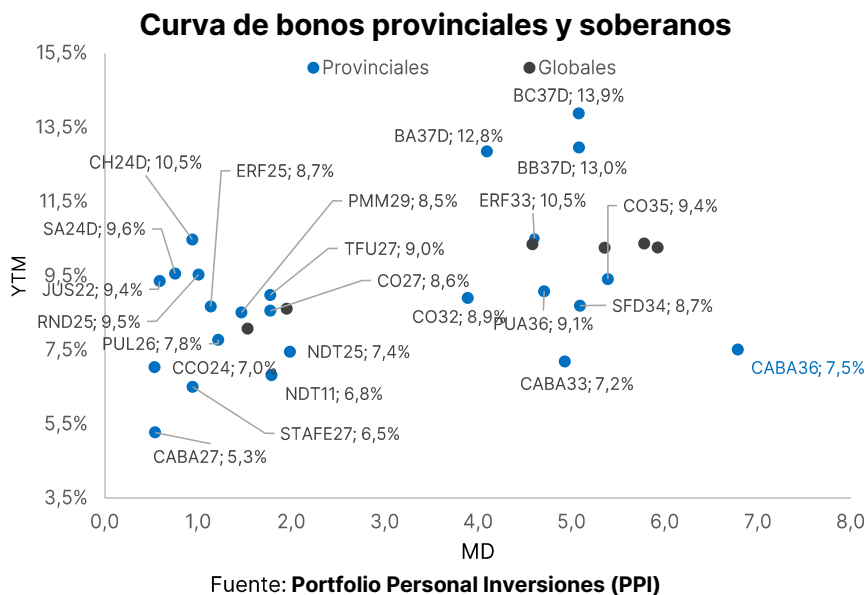
### CABA cerró exitosamente su nueva emisión

**La Ciudad de Buenos Aires adjudicó ayer la totalidad del monto buscado, US\$500 millones, a una tasa de 7,375% (TNA), tocando así el extremo más bajo del rango que habíamos anticipado.**

El resultado del *book building* fue contundente: el libro cerró con órdenes por US\$3.000 millones, lo que implica una sobresuscripción de 6x. **Un número que habla por sí solo del apetito que existe hoy tanto por emergentes en general, como por el crédito argentino en particular,** y esto en un contexto internacional que no es el más favorable, con la guerra en Medio Oriente como telón de fondo.

**La estructura quedó en línea con la Serie 13 emitida en noviembre pasado.** Se trata de un bono bajo Ley UK, con cupón fijo semestral y una lámina mínima de US\$1.000. La amortización se realizará en tres cuotas anuales iguales al final de la vida del título (33,33% / 33,33% / 33,34%). De esta forma, el bono alcanza una vida promedio cercana a los 9 años sobre un plazo total de 10 años. En cuanto al destino de los fondos, serán utilizados para refinanciar los vencimientos de amortización del CABA 2027 (Serie 12 del Bono Tango), que enfrenta pagos por US\$297 millones tanto en junio de 2026 como en junio de 2027.

En cuanto al *pricing*, **la tasa de corte de 7,375% implica aproximadamente 30 puntos básicos sobre el bono a 2033, diferencial que consideramos justo para la extensión de *duration* que supone pasar al nuevo 2036.** La curva argentina continúa luciendo bastante plana en el tramo largo, y el resultado de ayer sugiere que el mercado estuvo dispuesto a aceptar ese spread sin exigir mucho premio adicional. El historial crediticio de CABA, sin incumplimientos desde 1997, incluyendo el default soberano de 2001, y el hecho de que el stock de deuda previo a esta operación se encontraba en mínimos de los últimos 12 años sin duda contribuyeron a ese resultado.



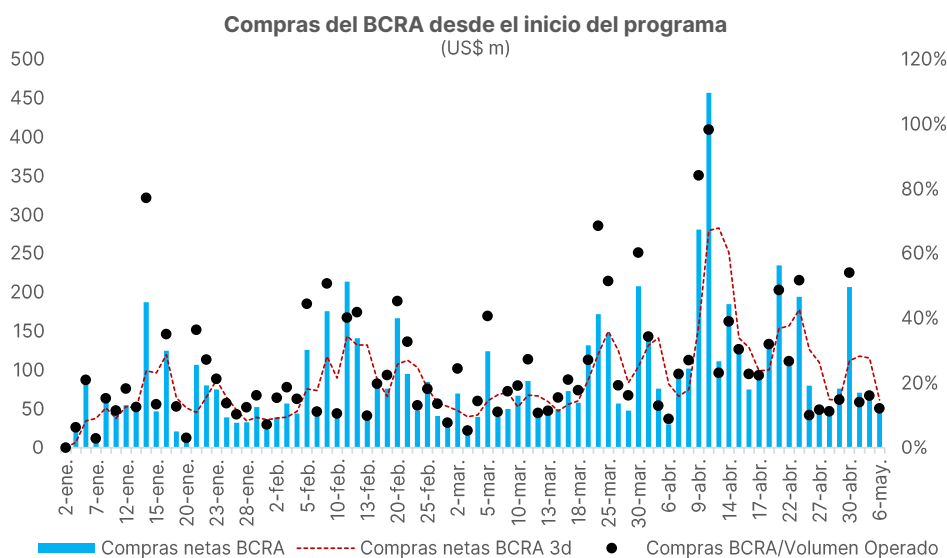
**¿Habrá jugado a favor la recalificación soberana en el apetito por CABA?** Efectivamente, las buenas noticias no se limitaron al plano provincial. **La deuda soberana en dólares también celebró la mejora en la calificación crediticia.** Así, **los Globales rebotaron entre 1% y 2,8% luego de que Fitch elevara la nota de Argentina a B- desde CCC+.** La calificadora justificó la decisión en la mejora del marco macroeconómico, el avance de las reformas estructurales y el giro de la estrategia oficial hacia la acumulación de reservas. En este último punto, destacó las compras en lo que va del año (por US\$7.338 millones hasta ayer), lo cual representa un avance significativo

respecto al objetivo anual de acumulación de entre US\$10.000 y US\$17.000 millones. El buen desempeño de los Globales también encontró respaldo en un contexto externo más favorable. El ETF EMB avanzó 0,5% impulsado por una desescalada parcial en el conflicto entre Estados Unidos e Irán (ver “El acuerdo por la paz parece estar más cerca que nunca”).

**Compras del BCRA más acotadas: ¿por qué?**

**Ayer, el BCRA compró US\$45 millones en el mercado de cambios, la menor cifra en un mes** (desde los US\$30 millones del 6 de abril). Aun así, la participación sobre el volumen operado en spot T+0 en A3 se mantuvo por encima del 10% (12,2%), en línea con las dos ruedas previas de mayo (16,1% y 14,1%). Por su parte, si bien la cosecha gruesa todavía no habría impactado plenamente en el MLC, las compras de las primeras dos sesiones del mes (US\$71 y US\$69 millones) coincidieron con liquidaciones del agro relevantes (US\$153 y US\$128 millones). Esto sugiere la presencia de una demanda adicional de divisas (más allá del BCRA).

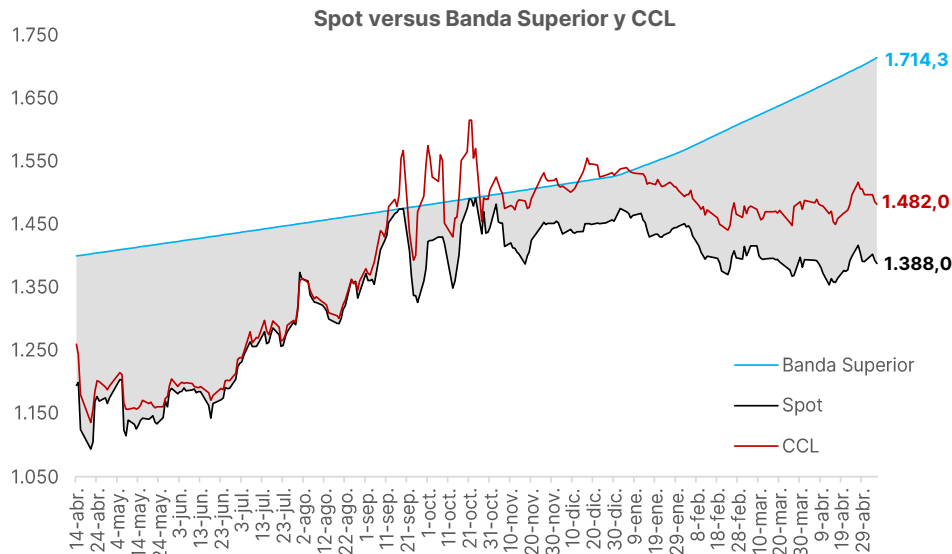
**En el inicio de mayo, el BCRA desaceleró su ritmo de compras**



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

**El menor ritmo de compras (promedio diario de US\$62 millones en mayo vs US\$138 millones en abril) también podría estar vinculado a una mayor tolerancia a la apreciación del tipo de cambio oficial.** En efecto, tras la suba de 0,8% del lunes (impulsada en gran medida por factores externos), el dólar spot retrocedió 0,7% el martes y 0,4% ayer, hasta \$1.388. Así, en lo que va del mes, acumula una baja nominal de 0,2%. La brecha frente al techo de la banda se amplió a 23,5%, en niveles cercanos a los máximos de mediados de abril (los más elevados desde junio de 2025).

## El TC oficial profundizó su baja ayer



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

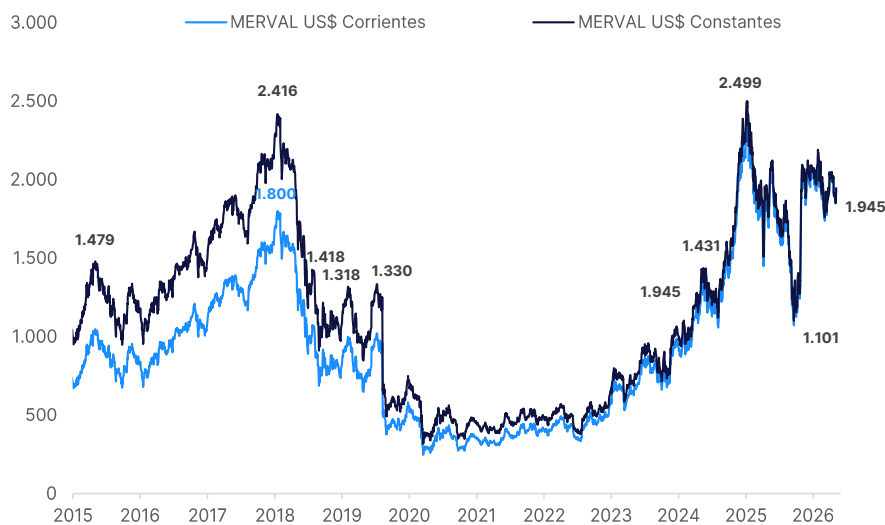
En este contexto, **el BCRA vuelve a enfrentar su *trade-off* habitual: cuánto comprar en el MLC para acumular reservas y cuánto permitir que los flujos presionen a la baja al tipo de cambio.** El riesgo de inclinarse por lo segundo durante esta etapa es la reversión de la dinámica hacia adelante. Por un lado, se espera una mayor intensidad en los flujos del agro con la llegada plena de la cosecha gruesa. Por otro, desde el equipo económico reforzaron esta visión: el secretario de Política Económica, José Luis Daza, señaló ayer que “se viene una avalancha de dólares”, anticipando presiones adicionales hacia la apreciación cambiaria.

### El Merval rebotó con fuerza

El Merval tuvo una rueda de fuerte recuperación y subió 4,7% hasta US\$1.945, impulsado principalmente por la mejora en la calificación soberana de Fitch, que elevó la nota de Argentina de CCC+ a B-. La noticia le dio un empujón a los activos locales, en una jornada en la que el clima internacional también ayudó tras conocerse los aparentes avances en las negociaciones entre Irán y Estados Unidos. En ese contexto, el Nasdaq Composite, el S&P 500 y el Dow Jones subieron 2,0%, 1,5% y 1,2%, respectivamente. Por su parte, el EEM avanzó 3,2% y el EWZ hizo lo propio en 0,5%.

Dentro del panel líder, todas las acciones, excepto YPF (-1,5%), cerraron con ganancias. En detalle, el podio ganador lo conformaron BMA (+10,3%), SUPV (+8,0%) y CEPU (+7,4%). En los ADRs, el panorama fue similar, con VIST (-4,9%) e YPF (-1,6%) entre las más golpeadas por la baja en el precio del crudo. En este caso, BMA (+10,6%), BBAR (+8,2%) y CEPU (+7,4%) encabezaron las subas.

## El Merval festejó el *upgrade* de la calificación crediticia de Argentina



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

Entre las noticias corporativas, otra empresa energética de peso mostró su interés en adherirse al RIGI. [Luis Caputo anunció mediante su cuenta de X](#) que **Chevron enviará en los próximos días un nuevo proyecto por más de US\$10.000 millones**, tras una reunión con ejecutivos de la petrolera durante la gira oficial por Estados Unidos.

Por otro lado, en el mercado primario, **hoy será el turno de Farmacity y Pecom**, ambas con PPI como colocador. La primera licitará una ON *hard dollar* MEP a 36 meses, por hasta US\$10 millones, ampliable a US\$15 millones, con pago *bullet* e intereses semestrales. Por su parte, Pecom saldrá con una ON en dólares MEP a 48 meses por US\$50 millones, ampliables hasta el monto máximo del programa. A su vez, en el plano internacional, **ayer CGC completó la colocación de ONs adicionales Clase 38 por US\$200 millones**, alcanzando el monto máximo ampliado de la operación. La emisión fue realizada a un precio de 102,65%, con una tasa fija de 11,875% nominal anual y vencimiento el 28 de noviembre de 2030. Al tratarse de una reapertura de la Clase 38 emitida originalmente en noviembre de 2025 por US\$300 millones, el monto total de esta clase ahora ascendió a US\$500 millones.

### Temporada de resultados local: PAMP y TRAN

En primer lugar, **Pampa Energía presentó sus resultados correspondientes al primer trimestre de 2026 (1Q26)**. La compañía registró ventas por US\$573 millones, lo que representa una suba de 38% anual (YoY) frente a los US\$414 millones del 1Q25. El crecimiento estuvo impulsado principalmente por la mayor producción de *shale oil* en Rincón de Aranda y por los nuevos lineamientos del MEM en el negocio de generación energética, que permitieron capturar mejores precios spot y vender más gas a sus propias centrales térmicas. Esto fue parcialmente compensado por menores precios de crudo (pese al conflicto en Medio Oriente) y menores ventas bajo el Plan Gas. A su vez, el costo de ventas aumentó a US\$380 millones desde US\$285 millones en el mismo período del año anterior. Así, **el resultado bruto alcanzó US\$193 millones, por encima de los US\$129 millones del 1Q25**.

En el estado de resultados, los gastos de comercialización subieron a US\$26 millones, frente a US\$21 millones en el 1Q25, mientras que los gastos de administración se mantuvieron prácticamente estables en US\$44 millones. Por su parte, los otros ingresos operativos cayeron a US\$9 millones, desde US\$32 millones, al tiempo que los otros egresos operativos se redujeron

levemente hasta US\$19 millones, en comparación con US\$22 millones del año anterior. En paralelo, el resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas aportó US\$67 millones, por encima de los US\$46 millones del 1Q25. Con todo esto, **el resultado operativo alcanzó US\$178 millones, un 47% superior a los US\$121 millones del mismo trimestre del año anterior. En línea, el EBITDA ajustado totalizó US\$325 millones, con una mejora de 48% YoY.**

Por segmentos, **Petróleo y Gas fue el principal motor del trimestre.** Las ventas crecieron 69% YoY hasta US\$247 millones, frente a US\$146 millones en el 1Q25, mientras que **el EBITDA ajustado de este segmento en particular saltó 155% YoY hasta US\$104 millones. La mejora respondió a la aceleración de Rincón de Aranda y a mayores ventas de gas a Chile.** De todas formas, el *hedge* de Brent limitó parte de la mejora: Pampa informó un precio promedio de crudo de US\$58,2/bbl, contra US\$68,4/bbl en el 1Q25, y señaló que, sin esa cobertura, el precio realizado habría sido de US\$69,5/bbl.

El otro sector muy relevante para Pampa es el de **Generación eléctrica.** En este caso, los ingresos alcanzaron US\$279 millones, con una suba de 43% YoY frente a los US\$195 millones del 1Q25, mientras que **el EBITDA ajustado avanzó 11% hasta US\$144 millones. La mejora estuvo explicada por el mayor margen spot de las unidades térmicas bajo el nuevo esquema regulatorio,** aunque la generación operada cayó 4% YoY hasta 5.738 GWh. Por último, Holding, Transporte y Otros registró un EBITDA ajustado de US\$77 millones, con una suba de 45% YoY, apoyado principalmente en la mejora de TGS y Transener. En este último caso, Pampa reporta a Transener como afiliada y muestra una tenencia ajustada de 26%.

Por el lado financiero, Pampa registró una pérdida neta de US\$28 millones, contra una ganancia de US\$29 millones en el 1Q25. Así, el resultado antes de impuestos se mantuvo estable en US\$150 millones. La compañía reconoció un resultado positivo por impuesto a las ganancias de US\$66 millones, frente a US\$4 millones en el 1Q25. De esta forma, **el resultado neto alcanzó US\$214 millones, un 40% por encima de los US\$153 millones del mismo período del año anterior.**

En términos operativos, **la producción total de hidrocarburos alcanzó un récord de 100,6 kboe/d, con una suba de 38% YoY. La producción de gas creció 17% hasta 81,2 kboe/d, mientras que la de petróleo se multiplicó casi 6x hasta 19,5 kbbl/d, impulsada por Rincón de Aranda,** que promedió 18,2 kbbl/d y cerró el trimestre con 43 pozos en producción. Además, el costo de extracción por barril cayó 11% YoY hasta US\$6,1/boe, reflejando el mayor volumen producido y la creciente integración vertical con el negocio de generación. Como dato adicional, **la deuda neta se ubicó en US\$1.203 millones,** frente a US\$801 millones al cierre de 2025. Según la compañía, este incremento está explicado por mayores inversiones de capital y la integración de activos en garantía vinculados a la cobertura de crudo.

En línea, representando al sector regulado, Transener también presentó sus resultados al 1Q26. **La compañía registró ventas consolidadas por \$181.426 millones, con una suba de 35% YoY frente a los \$134.410 millones del 1Q25, impulsada principalmente por el aumento de los ingresos regulados tras los ajustes tarifarios derivados de la Revisión Quinquenal Tarifaria.** En detalle, las ventas reguladas alcanzaron \$170.609 millones, 41,0% por encima de los \$120.984 millones del año anterior, mientras que las no reguladas cayeron 19,4% hasta \$10.817 millones, frente a \$13.427 millones en 1Q25. Por su parte, los costos de explotación bajaron a \$67.805 millones, en comparación con \$69.851 millones del mismo período del año anterior, lo que permitió que el resultado bruto trepara 76% YoY hasta \$113.621 millones.

En el plano operativo, los gastos de administración se ubicaron en \$8.947 millones, apenas por encima de los \$8.851 millones del 1Q25. A su vez, otros egresos operativos netos marcaron una pérdida de \$166 millones, contra una ganancia de \$729 millones en el mismo período del año anterior. Aun así, el salto de los ingresos más que compensó ese efecto, y el resultado operativo alcanzó \$104.508 millones, un 85,2% superior a los \$56.438 millones de 1Q25. En la misma línea, **el EBITDA consolidado fue de \$118.912 millones, con una mejora de 69,9% YoY frente a los \$70.001 millones del año anterior.**

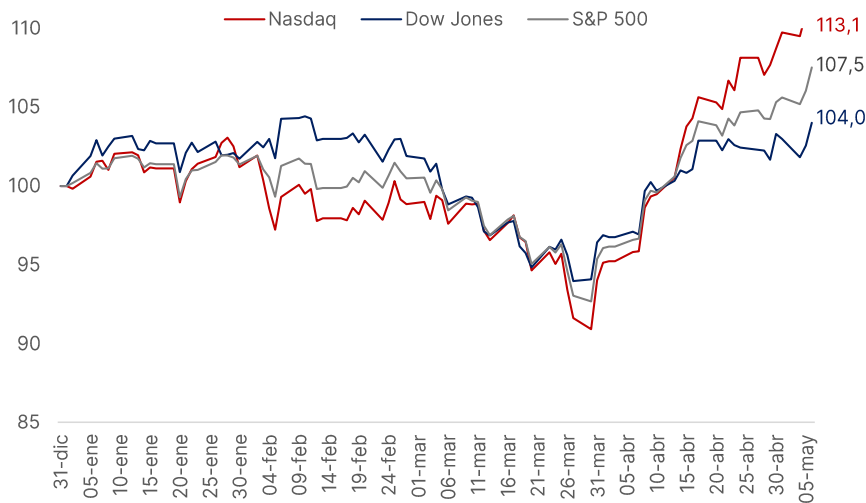
Por el lado financiero, Transener registró una pérdida neta de \$8.709 millones, contra una ganancia de \$4.601 millones en 1Q25. El deterioro se explicó principalmente por menores ingresos por colocaciones financieras y una mayor pérdida por diferencias de cambio. Aun así, el resultado previo al pago de impuestos alcanzó \$95.799 millones, un 56,9% superior a los \$61.039 millones del mismo período del año anterior. Finalmente, el impuesto a las ganancias fue de \$31.874 millones, frente a \$20.454 millones en 1Q25. De esta forma, **Transener cerró el trimestre con una ganancia neta de \$63.925 millones, un 57,5% por encima de los \$40.585 millones registrados un año atrás.**

Como dato adicional, **los resultados llegaron en medio del avance del proceso de privatización de la compañía, luego de que el consorcio integrado por Genneia y Edison Energía presentara la oferta ganadora por la participación estatal en Citelec**, sociedad controlante de aproximadamente el 50% de la transportista. La propuesta fue de US\$350 millones y se impuso en una licitación que también contó con la participación de Central Puerto y Edenor.

**El acuerdo por la paz parece estar más cerca que nunca**  
**Trump anunció la pausa de Project Freedom y habló de un progreso hacia un acuerdo final con Irán.** En detalle, a través de Truth Social, el presidente afirmó que se había logrado “gran progreso hacia un acuerdo completo y final” y ordenó suspender temporalmente la operación militar de escolta en el Estrecho de Ormuz para dar espacio a la diplomacia. Ayer, fuentes citadas por CNN señalaron que ambas partes se están moviendo hacia la firma de un memo de entendimiento para poner fin a la guerra que lleva más de dos meses. Mientras tanto, la propia IRGC iraní reconoció que el paso seguro por Ormuz es posible “bajo nuevos procedimientos”, en lo que es la primera reacción constructiva a la pausa estadounidense. **El vocero del Ministerio de Relaciones Exteriores iraní, Esmail Baghaei, confirmó que Irán está “finalizando su evaluación” de la contraoferta estadounidense y la transmitirá vía Pakistán.** Trump dijo más tarde al New York Post que todavía es “demasiado pronto” para pensar en una nueva ronda de negociaciones presenciales y advirtió que, de no haber acuerdo, EE.UU. “volverá a bombardear a un nivel mucho más alto”. En paralelo, Netanyahu mantuvo conversaciones con la administración Trump para entender el estado real de las negociaciones, en una señal de que Israel quiere asegurarse de no quedar fuera de la mesa.

Bajo este marco, ayer **los principales índices de Wall Street cerraron con fuertes subas.** El Nasdaq Composite lideró con un avance de 2,0%, seguido por el S&P 500 que sumó 1,5% y el Dow Jones que avanzó 1,2%. El crudo se desplomó en línea con la noticia, con el WTI cayendo 6,8% hasta US\$95,3/bbl y el Brent retrocediendo 7,7% hasta US\$101,4/bbl. Por su parte, el oro avanzó 3,1% hasta US\$4.697/oz, mientras que los rendimientos de los *Treasuries* comprimieron a lo largo de la curva con la tasa a 10 años cedió 7 pbs hasta 4,35% y la de 2 años 8 pbs hasta 3,87%. El DXY bajó 0,4% hasta 98,0.

**Evolución de los principales índices bursátiles**  
(base 100 = dic. 2025)



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

En el frente macro, **se publicó el reporte de empleo privado del ADP de abril**. La consultora reportó la creación de 109 mil empleos en abril, por debajo de los 120 mil esperados, pero claramente por encima del piso revisado al alza de marzo (61mil vs 62 mil previo). Más allá del buen dato (sumado al JOLTS de marzo) esperamos al reporte oficial de empleo del viernes (esp. 65 mil vs 178 mil previo).

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Melina Eidner**

Analyst  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

### **Santino Bruno Miani**

Intern  
[smiani@portfoliopersonal.com](mailto:smiani@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto: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.