

4 de agosto de 2026

Daily Mercados

ppi

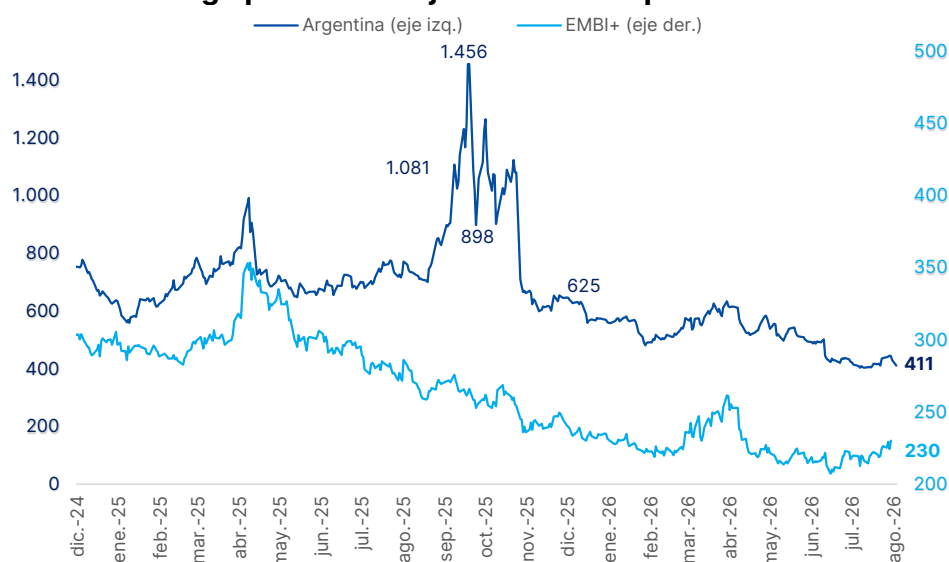
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

La deuda soberana en dólares comenzó agosto con el pie derecho

Los Globales extendieron el rebote del jueves y viernes y avanzaron entre 0,5% y 1,1%, nuevamente con el tramo largo liderando las ganancias. En este contexto, **el GD41 volvió a ubicarse entre los papeles de mejor desempeño de la rueda**. El movimiento dejó a la curva con rendimientos de 7,5%/7,6% en el tramo corto (GD29/GD30) y de 8,9%-9,1% entre los bonos de mayor duration.

Cabe señalar que el contexto externo acompañó. El buen clima externo estuvo empujado por la distensión geopolítica, ya que Trump suspendió el ataque previsto contra Irán, lo que redujo la prima de riesgo global y desplomó el precio del crudo. En este contexto, ETF EMB, referencia del segmento emergente/distressed subió 0,1%. Sin embargo, hay que resaltar que los Globales superaron ampliamente a sus pares emergentes/distressed. Como resultado, **el riesgo país inició agosto en 411 puntos básicos, muy cerca de los mínimos recientes. Del mismo modo el spread del soberano argentino contra el EMBI+ (promedio del riesgo país de Emergentes) quedó en 181 puntos, mínimos desde noviembre del 2018.**

El riesgo país terminó julio en los 411 puntos básicos



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

Por su parte, **en el segmento en pesos comenzaron a disiparse, al menos parcialmente, las tensiones de liquidez que habían marcado las últimas ruedas**. Según nuestras estimaciones, los bancos tomaron \$1,4 billones en la rueda de repo ayer. En este contexto, los rendimientos cedieron levemente en el tramo corto de la curva. La caución, medida por la TNA promedio ponderada, cerró en 22,9%, por debajo del 23,3% registrado el viernes. En línea con este comportamiento, las LECAPs de menor plazo comprimieron marginalmente sus rendimientos, con TEMs ubicándose en torno al 1,97%/2,00%. Hacia adelante, seguiremos de cerca la evolución de la liquidez del sistema y su impacto sobre los rendimientos de corto plazo en pesos.

La cobertura cambiaria siguió expandiéndose en julio

El tipo de cambio oficial volvió a subir ayer. **Luego de tres ruedas consecutivas de bajas, el dólar spot avanzó 0,7% hasta \$1.495**. Al mismo tiempo, el BCRA inició agosto con compras por apenas US\$18 millones, la cuarta cifra más baja (excluyendo las dos ruedas sin intervención de enero y julio) desde el comienzo del programa de compra de reservas en 2026. La adquisición representó

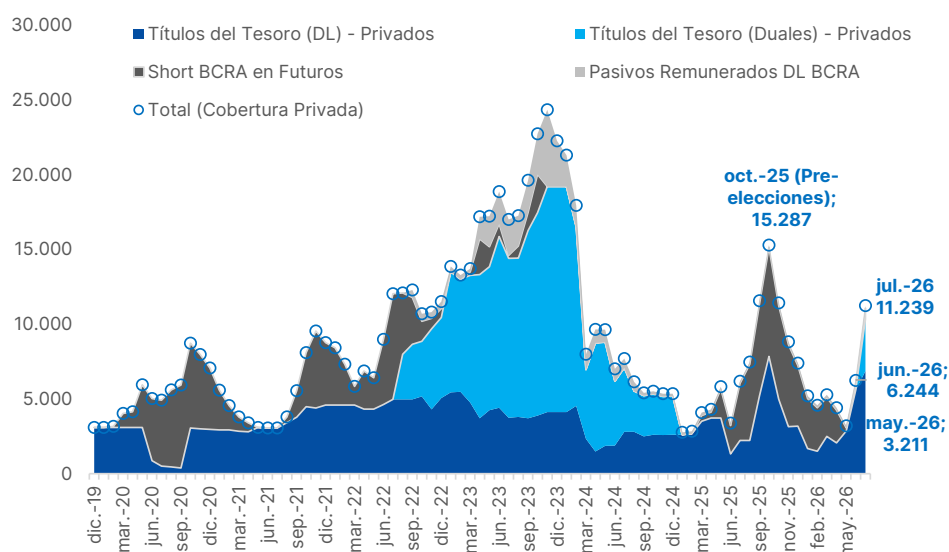
apenas el 3,9% del volumen operado en el mercado spot T+0 (en A3), la quinta menor proporción desde iniciado el programa.

En paralelo, el interés abierto en futuros de dólar aumentó US\$72 millones, concentrado casi exclusivamente en las dos primeras posiciones de la curva (+US\$42 millones cada una). A la vez, el volumen operado en el mercado secundario de instrumentos dólar-linked se mantuvo en niveles relativamente bajos (US\$93,3 millones en total), quedando a la espera de los datos monetarios para confirmar una eventual intervención oficial, que sería de una magnitud acotada.

En una mirada más amplia al otorgamiento de cobertura cambiaria por parte del sector público consolidado (BCRA + Tesoro), **estimamos aumentó cerca de US\$5.000 millones durante julio**, a falta únicamente de conocer la intervención en el mercado secundario de dólar-linked de las últimas dos ruedas del mes. De esta forma, **el stock total habría alcanzado aproximadamente US\$11.240 millones, tras aumentar unos US\$3.000 millones en junio**.

En julio, la expansión de la cobertura cambiaria estuvo liderada por instrumentos linkeados al dólar. Se colocaron US\$3.467 millones en el Dual TAMAR/Dólar Linked con vencimiento en enero 2028 (luego de la elección presidencial), a su vez que el stock de títulos dólar-linked “puros” en manos privadas aumentó otros US\$1.280 millones, entre colocaciones primarias e intervenciones del BCRA en el mercado secundario.

La cobertura cambiaria provista por el sector público aumentó US\$5.000m en julio



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

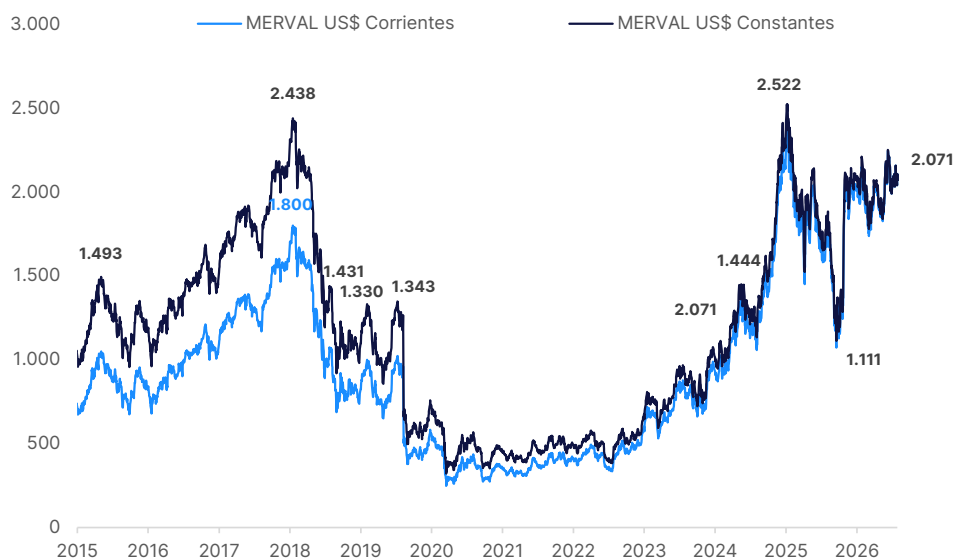
Desde una perspectiva más amplia, el stock de cobertura cambiaria pasó de US\$3.210 millones a fines de mayo a más de US\$11.240 millones actualmente, ubicándose a apenas US\$4.050 millones de los máximos registrados antes de las elecciones legislativas de octubre de 2025. Lo llamativo es que esta expansión se haya producido a más de un año de las elecciones presidenciales de 2027. Nuestra lectura es que tanto la estabilidad cambiaria observada en julio (spot bajó 0,2% punta a punta) como las compras de reservas por US\$2.163 millones fueron posibles, en buena medida, gracias a este fuerte aumento de la oferta de cobertura oficial. Hacia adelante, la sostenibilidad del esquema dependerá de que ese ritmo de expansión pueda moderarse sin generar nuevas presiones sobre el mercado cambiario.

El Merval arrancó agosto con el pie izquierdo

Ayer el Merval profundizó la baja del viernes al disminuir 0,9% hasta US\$2.071. Cabe destacar que el principal índice de acciones argentinas se movió a contramano de la renta variable global. En concreto, este recorte se dio en un contexto favorable para los activos de riesgo, ya que el mercado festejó las novedades acerca de que EE.UU. retomaría el diálogo con Irán. En este sentido, los principales índices de Wall Street finalizaron teñidos de verde: el Nasdaq Composite lideró con una suba de 2,1%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones, que avanzaron 1,5% y 1,3%, respectivamente. Por su parte, el EEM, que es el ETF de renta variable emergente, también tuvo una buena jornada al aumentar 0,4%. No obstante, **el EWZ, que es el ETF que sigue acciones brasileñas, cayó 0,6% y se movió en línea con el Merval.**

Los rojos predominaron dentro del panel líder. En detalle, **las acciones energéticas se llevaron la peor parte, producto de la fuerte baja del crudo a nivel internacional** (tanto por la desescalada en Medio Oriente como por un incremento de la oferta por parte de la OPEP+), aunque tampoco las empresas de servicios públicos tuvieron una buena jornada. Dicho esto, METR encabezó las pérdidas con un recorte de 2,3%, a la espera de novedades acerca de su adquisición. En tanto, COME (-1,9%), EDN (-1,8%) e YFPD (-1,8%) completaron el podio negativo. En cambio, del otro lado de la vereda, se posicionaron TRAN (+1,2%), GGAL (+1,1%) y BMA (+1,0%). En Nueva York, los ADRs también finalizaron con variaciones mixtas. BIOX encabezó las subas con un avance del 2,6%, tal como viene sucediendo en las últimas ruedas, seguida por GGAL (+1,6%) y GLOB (+1,5%). En contraste, las mayores pérdidas las exhibieron VIST (-3,2%), TGS (-2,3%) y CEPU (-2,0%).

El Merval arrancó agosto a la baja



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

Entre las noticias corporativas, **MSU firmó un préstamo sindicado con Banco Galicia, Banco Nación, Banco Provincia y Banco Ciudad por US\$60 millones.** El préstamo será a 72 meses, a una tasa del 8,25% anual y amortizará en tres cuotas a partir del mes 48 (33,3% en el mes 48, 33,3% en el mes 60 y 33,3% en el mes 72). A su vez, se encuentra garantizado por una hipoteca sobre la Planta de Maní de MSU, una hipoteca sobre un campo de La Lyda Estancias (subsidiaria de MSU) y una prenda sobre el 100% del capital social de Oro Esperanza Agro (una subsidiaria de Inversiones Agroganaderas, sociedad subsidiaria de MSU). El desembolso del préstamo se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones precedentes.

En cuanto a las novedades legislativas, **el Senado tratará en comisiones el proyecto del “Super” RIGI este miércoles**. La iniciativa, que cuenta con media sanción de Diputados, busca atraer inversiones por más de US\$1.000 millones en sectores tecnológicos y productivos aún no desarrollados en el país. El “Super” RIGI ofrecerá beneficios fiscales, cambiarios y regulatorios por 30 años mucho más agresivos que los del RIGI actual.

En el mercado primario, **AES Argentina Generación, subsidiaria de The AES Corporation, emitirá su nueva ON MEP Clase III por hasta US\$30 millones, ampliables a US\$50 millones**. La emisión amortizará íntegramente al vencimiento a los 24 meses desde su emisión y pagará intereses semestralmente a una tasa fija a licitar. **La tasa indicativa se ubica en 7%, con la posibilidad de comprimir alrededor de 25/50 pbs**, dependiendo de la demanda del mercado. Desde PPI participamos como colocadores, por lo que nuestros clientes pueden cargar las órdenes directamente desde nuestra plataforma.

Arrancó de lleno la temporada de balances locales: TGS y Transener
Transportadora de Gas del Sur (TGS) presentó sus resultados del segundo trimestre de 2026 (2Q26). Antes de comenzar a analizar los números, es fundamental destacar varias novedades de gran impacto para la compañía. Por un lado, TGS anunció la decisión final de inversión (FID) de su proyecto NGLs, que demandará una inversión de US\$3.000 millones y se estima que generará exportaciones anuales por US\$1.200 millones una vez que entre en operaciones en marzo de 2030. Por otro lado, el proyecto de ampliación del Gasoducto Perito Moreno recibió la aprobación del RIGI, lo que aporta una mayor previsibilidad regulatoria, económica e impositiva al proyecto.

En cuanto a los números del trimestre, **los ingresos de TGS totalizaron \$535.522 millones, con una suba de 15,4% YoY frente a los \$464.147 millones del 2Q25. La mejora interanual estuvo impulsada principalmente por el negocio de Producción y Comercialización de Líquidos, debido a que los ingresos treparon 48,6% YoY hasta \$238.904 millones**. Este crecimiento se explicó por mayores volúmenes comercializados y mejores precios internacionales, compensando el efecto contable de la inflación y la caída del precio del etano. En términos operativos, la producción total de Líquidos trepó hasta las 302.425 toneladas, y los volúmenes vendidos saltaron un 56% interanual hasta 330.154 toneladas. Por su parte, los ingresos del segmento de Transporte de Gas Natural disminuyeron 3,5% YoY hasta \$194.343 millones, mientras que los correspondientes a Midstream y Telecomunicaciones se mantuvieron prácticamente estables aportando \$102.274 millones. Por el lado de los costos de ventas y gastos operativos de administración y comercialización, estos aumentaron un 15,3% YoY hasta \$318.767 millones, impulsados mayormente por el mayor costo de compra de gas natural producto de un mayor volumen consumido. Sin embargo, la línea de otros resultados operativos evidenció una mejora clave: la pérdida se redujo de \$23.981 millones en el 2Q25 a tan solo \$428 millones en el 2Q26. Esto se debió a la normalización operativa y al recupero de seguros, contrastando fuertemente con el impacto negativo del evento climático ocurrido en el Complejo Cerri durante el año anterior. En consecuencia, **el resultado operativo (EBIT) alcanzó \$216.327 millones, por lo que marcó un sólido crecimiento del 32,2% interanual. A su vez, la utilidad operativa antes de depreciaciones y deterioro alcanzó \$278.413 millones, anotando una mejora del 28% YoY**.

En el frente financiero, el resultado neto recortó fuertemente las pérdidas desde \$79.313 millones en el 2Q25 a un rojo de \$19.122 millones en el 2Q26. Esta variación positiva se sostuvo en mayores ingresos generados por activos, que lograron compensar un mayor resultado negativo por diferencia de cambio e intereses. De esta forma, **el resultado antes de impuestos escaló hasta \$197.336 millones, situándose un 133% por encima de lo registrado en el 2Q25**. Finalmente, el impuesto a las ganancias implicó un cargo de \$64.191 millones, por lo que más que se duplicó

desde los \$30.906 millones del mismo período de 2025. Así, **TGS cerró el trimestre con una ganancia neta de \$133.145 millones, un 147,6% superior a los \$53.780 millones registrados en el 2Q25.**

En otras noticias, **Transener también presentó sus resultados correspondientes al 2Q26 ayer al cierre del mercado. El principal hito a destacar es el inminente cambio en su estructura accionaria.** En el marco del concurso público para la venta de acciones del Estado, el consorcio conformado por Edison Transmisión y Genneia resultó adjudicatario de la licitación para adquirir el 50% que ENARSA poseía en Citelec S.A. (sociedad controlante que ostenta el 52,65% del capital de Transener). Otro detalle a destacar es que la compañía finalizó el trimestre sin deuda financiera.

En detalle, **las ventas consolidadas de Transener para el 2Q26 treparon un 25,4% interanual hasta \$195.089 millones**, frente a \$155.631 millones del mismo período del año anterior. Esta mejora estuvo **impulsada por un aumento en las ventas reguladas, producto de los ajustes tarifarios resultantes de la Revisión Quinquenal Tarifaria** (vigente desde mayo de 2025) y las actualizaciones mensuales aplicadas basándose en la evolución del IPC y del IPIM. Por el lado operativo, los costos de explotación se mantuvieron prácticamente inalterados en \$79.900 millones (vs \$79.846 millones del 2Q25). Por su parte, los gastos de administración aumentaron levemente a \$10.062 millones. Gracias al firme avance de los ingresos y la contención de los costos, **el resultado operativo (EBIT) saltó 38% anual hasta \$108.771 millones.** En consecuencia, **el EBITDA escaló 33,0% interanual hasta \$123.406 millones**, frente a los \$92.800 millones del año pasado. En tanto, el resultado antes de impuestos alcanzó \$109.346 millones (+32,5% YoY). Luego de deducir un cargo por impuesto a las ganancias de \$37.514 millones, **Transener cerró el 2Q26 con una ganancia neta de \$71.832 millones (+31,9% YoY).**

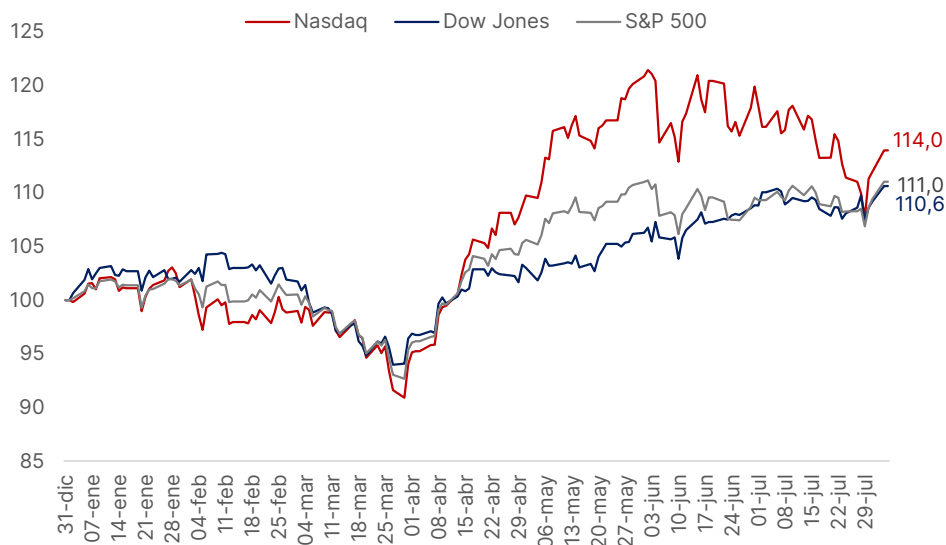
Para cerrar, Transener informó que mantiene compromisos para inversiones de capital por \$120.400 millones. En este marco, la empresa continúa supervisando su fuerte plan de infraestructura, que incluye **ampliaciones, repotenciaciones y nuevos bancos de transformadores en estaciones clave, previendo la puesta en servicio de estos proyectos entre finales de 2026 y 2027.**

El foco del mercado está puesto sobre la temporada de balances

Las señales de distensión de Trump con Irán provocaron un desplome del crudo, lo cual generó un clima propicio para la renta variable. El WTI retrocedió 5,4% ayer hasta US\$80,1/bbl y el Brent cedió 4,8% hasta US\$83,7/bbl, mientras que los tres principales índices cerraron con fuertes subas (Nasdaq +2,1%, S&P 500 +1,5%, Dow +1,3%). A eso se sumó la noticia de que Berkshire Hathaway, bajo la conducción de Greg Abel, invirtió US\$23.000 millones en acciones de Alphabet durante el segundo trimestre, lo que disparó una suba de 4,4% en el papel.

Hoy los futuros extienden el impulso. El Dow sube 1,1%, el Nasdaq gana 1,1% y el S&P 500 avanza 0,3%. El crudo, en tanto, profundiza la caída. El WTI pierde 3,2% hasta US\$77,8/bbl y el Brent cede 2,4% hasta US\$81,8/bbl.

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



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

La jornada de hoy viene cargada en el frente corporativo. **SpaceX publica hoy su primer balance como empresa pública tras haber completado en junio el IPO más grande de la historia.** La acción cotiza a US\$114,5, un 15% por debajo del precio de salida a bolsa y 43% por debajo de su máximo de US\$201 alcanzado el 16 de junio. Recordemos que la compañía de Elon Musk opera en tres segmentos: lanzamientos espaciales, conectividad satelital a través de Starlink (10,3 millones de suscriptores y más de US\$11.400 millones en ingresos en 2025) y, desde la integración de xAI y X en febrero de 2026, en inteligencia artificial. El interés de Wall Street se centra en conocer la rentabilidad real de Starlink, el ritmo de gasto en IA y el progreso de Starship, el cohete insignia que sustenta la visión de centros de datos orbitales. **El mercado también estará atento a cualquier señal sobre una posible fusión con Tesla,** luego de que Musk dejara esta puerta abierta durante la conferencia de resultados de Tesla a fines de julio, cuando afirmó que una operación de ese tipo "requeriría los procesos apropiados". Otro punto importante es que la salida de los inversores que entraron en el mercado privado está condicionada a los resultados de la empresa. Bajo ese esquema, el 20% de las acciones que permanecían restringidas se habilita para la venta en el segundo día hábil posterior al primer informe trimestral. Eso significa que el jueves 6, dos días después de los resultados, hasta 911 millones de acciones podrán salir al mercado. Un tramo adicional del 10% se liberaría solo si la acción supera en 30% el precio de salida (US\$175,5), algo que hoy luce lejano. **AMD también reporta hoy después del cierre.** La compañía diseña procesadores y aceleradores gráficos (GPU) que compiten con Nvidia en el mercado de entrenamiento e inferencia de IA.

Ayer después del cierre presentó Palantir, que sube 15,7% en el premarket. La compañía desarrolla plataformas de software (Gotham para defensa y gobierno, Foundry para el sector privado y AIP como capa de inteligencia artificial) que permiten a las organizaciones desplegar modelos de IA sobre sus propios datos sin ceder el control de la información. La compañía toma los modelos y los convierte en herramientas operativas para clientes corporativos y gubernamentales. Los números fueron excepcionales. **Los ingresos alcanzaron US\$1.940 millones (+93% interanual), superando los US\$1.810 millones estimados, y el EPS ajustado (beneficio por acción ajustado) fue de US\$0,41 frente a los US\$0,35 del consenso.** El segmento comercial de Estados Unidos explotó con un crecimiento de 149%, mientras que el gobierno sumó

90%. La compañía elevó la guía de ingresos para el año completo a US\$8.150-8.160 millones, una revisión al alza de US\$500 millones.

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Santino Bruno Miani

Intern
smiani@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@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.