



Comentarios de Mercado
24 de Octubre, 2025

Versión en Español

Reflexiones semanales de Mercado

Crónicas del camino – Edición Argentina: Reuniones con empresas públicas

Orientación sobre inversiones y los principales
factores estructurales de los portfolios de sus clientes.

insigneo



Mauricio Viaud

Estratega de Inversión *Senior*
y Manager de Portafolio
Insigneo

Crónicas del camino – Edición Argentina: Reuniones con empresas públicas

Visitamos Buenos Aires a principios de este mes para reunirnos con los equipos de relaciones con inversionistas de seis importantes empresas públicas argentinas, en busca de información sobre cómo estas se encuentran posicionadas para enfrentar la volatilidad política y macroeconómica de las elecciones legislativas de este domingo.

El sector energético de Argentina, particularmente en la cuenca de Vaca Muerta, se destaca como una fuente de potencial a largo plazo que *debería* trascender la política nacional. Incentivos gubernamentales como el RIGI ofrecen 30 años de estabilidad regulatoria para grandes inversiones.

Los principales actores en el sector de energía, como YPF, Pampa Energía y Transportadora de Gas del Sur (TGS), están liderando los desarrollos en Vaca Muerta: YPF, a través de iniciativas de

tecnología avanzada y eficiencia; Pampa, a través de la reinversión estratégica en petróleo y gas; y TGS, mediante la expansión de su infraestructura de *midstream*.

Primera parte

Estuvimos en Buenos Aires en la primera mitad de este mes, reuniéndonos con los equipos de relación con inversionistas de seis de las empresas públicas más importantes del país. Dados los recientes acontecimientos en Argentina, y antes de las próximas elecciones legislativas de este domingo, queríamos tener una idea real de la situación en el país y cómo estas empresas están posicionadas para enfrentar la volatilidad política y macroeconómica. Durante nuestra visita, nos reunimos con YPF, Pampa Energía, Transportadora de Gas del Sur, Grupo Financiero Galicia, Banco Macro y Ternium.

En la primera parte de esta serie, nos enfocaremos en una de las industrias más importantes de Argentina - energía. Pero primero, algunos apuntes sobre el sentimiento general de los argentinos con respecto a sus opiniones sobre las próximas elecciones. **Tengamos en cuenta que estas visiones son las de una pequeña muestra de la población y no representan nuestros puntos de vista.**

Mientras estábamos en el país, tratamos de hablar con todos los que pudimos sobre su percepción de la situación en la nación. Desde las juntas directivas empresariales hasta los conductores de Uber, las opiniones variaron, como era de esperarse. Sin embargo, el sentimiento general fue que, aunque los argentinos eligieron al presidente Javier Milei como un intento de alejarse del kirchnerismo de las administraciones anteriores, la administración de Milei no estaba cumpliendo con lo prometido. Curiosamente, el consenso parecía no centrarse en la insatisfacción

con el progreso de las reformas económicas. De hecho, por doloroso que haya sido para algunos segmentos de la población, la mayoría de las personas con las que hablamos parecían dar la bienvenida al progreso en estas reformas. Sin embargo, la mayor parte de la insatisfacción parecía provenir de los escándalos de corrupción que rodeaban al círculo íntimo del presidente, con la opinión general de que “esperábamos algo diferente, pero hasta ahora estamos obteniendo más de lo mismo”. Algunos esperaban que la fuerte derrota sufrida en las recientes elecciones en Buenos Aires sirviera como una llamada de atención a la administración de Milei para que volviera a encarrilarse, mientras que otros veían a Milei como “el menor de dos males”. Si bien había partidarios fervientes en ambos lados del espectro político, la esperanza de los que estaban en el medio parecía ser que Milei ganara suficiente apoyo en el Congreso para poder aprobar al menos algunas de sus reformas económicas y fiscales para que el país estuviera en mejores condiciones, mientras se alejaba de los escándalos de corrupción que han plagado al país en años anteriores. Veremos lo que los resultados revelan este domingo.

Energía

Aunque la industria energética argentina no es inmune a la volatilidad política y económica, los beneficios de su potencial podrían trascender las afiliaciones políticas. Cada vez es más evidente que los funcionarios gubernamentales de ambos lados del espectro están reconociendo el potencial que representa el yacimiento de Vaca Muerta para la nación. Un reflejo de esto es el hecho de que el Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) del país, promulgado por la administración de Milei, proporciona 30 años de estabilidad regulatoria para ciertas inversiones en el sector

energético. A la vanguardia del desarrollo de la cuenca de Vaca Muerta se encuentra YPF.

Después de una reunión de más de dos horas con el equipo de relaciones con inversionistas de YPF, salimos aún más impresionados por la empresa de lo que ya estábamos. En nuestra opinión, los principales factores que contribuirán al éxito a largo plazo de YPF son 1) La escala de su posición en el yacimiento, 2) Su estrategia clara y coherente, 3) Una junta directiva experimentada y 4) El uso eficiente de la tecnología. Como el operador más grande en Vaca Muerta, con una de las posiciones de superficie más grandes en la cuenca, la estrategia de YPF está claramente delineada por un enfoque a corto, mediano y largo plazo, también conocido como su “Plan 4x4”. Encabezada por el veterano CEO de la industria, Horacio Marín, ingeniero petrolero, la compañía se centra actualmente en desarrollar primero la producción de petróleo de sus activos en Vaca Muerta, alejándose de la producción de petróleo convencional y pasando a la producción de petróleo de esquisto, una práctica que es más eficiente y rentable. Marín parece estar aplicando con éxito su conocimiento de la industria al centrarse en este cambio a corto plazo, mientras se deshace de activos no estratégicos a mediano plazo. A largo plazo, la estrategia de YPF exige un cambio continuo en el enfoque de la producción de petróleo a la producción y exportación de gas natural, a través del desarrollo conjunto del oleoducto Vaca Muerta Sur y los complejos de plantas de exportación a largo plazo. Al mismo tiempo, Marín también está muy enfocado en el uso de la tecnología para mejorar la eficiencia de la producción y reducir los costos, mejorando así el perfil de producción general de la empresa. Dado lo anterior, la compañía opera actualmente “Centros de Inteligencia en Tiempo Real” en Buenos Aires y Neuquén para monitorear las operaciones de perforación y terminación de varios pozos

en toda la región. Cubrí las industrias de energía y materiales como analista de renta variable por muchos años, y en mi opinión, nunca vi un centro de inteligencia de energía tan avanzado y bien administrado como el Centro de Inteligencia en Tiempo Real de YPF en Puerto Madero, que integra muchos equipos de diferentes etapas de la operación del pozo, mejorando aún más su desempeño con el uso de la Inteligencia Artificial. Nos alegró ver que Argentina parece estarse moviendo hacia métodos más eficientes de producción de petróleo, con YPF potencialmente a la cabeza.

Durante nuestra estadía en Buenos Aires, también tuvimos el placer de reunirnos con los equipos de relaciones con inversionistas de Pampa Energía y Transportadora de Gas del Sur, también conocida

como TGS. Como una de las compañías eléctricas totalmente integradas más grandes de Argentina, Pampa Energía es un elemento base en la industria de generación y transmisión de energía en el país. Responsable del 15% de la generación de energía del país, Pampa se ha convertido en un generador de caja confiable con niveles sostenibles de deuda.

Durante nuestra reunión, nos complació ver que la compañía está reposicionando su enfoque para participar en el desarrollo de Vaca Muerta, utilizando su sólida generación de flujo de caja y desplegándola para enfocarse en el desarrollo y producción de petróleo y gas en la región. Pero Pampa está haciendo las cosas de manera diferente, eligiendo enfocarse en la región de la cuenca de Rincón de Aranda, una estrategia ligeramente diferente a la de otros jugadores



Nuestra visita a el Centro de Inteligencia en Tiempo Real de YPF en Puerto Madero.

como YPF y Vista Energy. Preguntamos a la empresa por qué eligió producir en Rincón de Aranda, y la respuesta fue que pudieron adquirir acres en esta región ahora prometedora a un precio relativamente bajo, siendo esta una oportunidad que no podían dejar pasar. A medida que Pampa se enfoca en desplegar de manera eficiente su flujo de caja en la producción de petróleo y gas, la compañía debería ver sus márgenes de utilidades expendirse con el tiempo. Pampa también disfruta de una vasta red de gasoductos *midstream* que continúa expandiéndose, que es donde entra TGS.

A través de un consorcio en asociación con otros grandes inversionistas de la región, Pampa Energía posee cerca del 50% de TGS. **Como lo describe Pampa, TGS es la columna vertebral de la distribución de gas en Argentina.** Transportando aproximadamente el 60% de las necesidades de gas del país, TGS es la empresa de distribución de gasoductos más importante de la nación. Sin embargo, la distribución de gas en Argentina está sujeta a regulaciones que se ven afectadas significativamente por los cambios en la inflación. La compañía está en proceso de renovar sus concesiones con el gobierno, posiblemente con términos más favorables. Sin embargo, con el fin de diversificar sus ingresos fuera de una industria regulada, TGS también está expandiendo sus operaciones de procesamiento de gas natural y *midstream* en el país. A través del desarrollo de nuevos gasoductos de distribución de gas natural que salen desde Neuquén hacia la costa para su procesamiento y exportación, TGS también está preparada para participar en el potencial a largo plazo que Vaca Muerta tiene para ofrecer.

Al entrar en nuestras reuniones con YPF, Pampa

Energía y TGS, estábamos muy conscientes del potencial de Vaca Muerta y de lo que esto podría significar para las empresas involucradas y el país en general. Sin embargo, fue alentador experimentar de primera mano el hecho de que este potencial se está traduciendo en una realidad. No obstante, un factor que lamentablemente atraviesa esta industria, y el país en general, es el riesgo evidente asociado a la situación política de Argentina. Sin embargo, de la mayoría de las industrias del país, la industria energética es una cuyo potencial *debería* trascender la volatilidad política. Dicho esto, como hemos visto, el riesgo país es muy real.

Estén atentos a la segunda parte de nuestras “Crónicas del camino – Edición Argentina” que saldrá la próxima semana, donde discutiremos nuestras reuniones con Grupo Financiero Galicia, Banco Macro y Ternium, así como también haremos una inmersión preliminar en los resultados de las elecciones del domingo. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

insigneo.com/es/perspectivas/

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. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, una casa de corretaje registrada en la Comisión de Bolsa y Valores (conocida por sus siglas en inglés "SEC"), miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la SEC. Insigneo tiene empresas afiliadas en diferentes localidades, por lo que es importante comprender con qué entidad está haciendo negocios. Visite <https://insigneo.com/legalentities/> para obtener más información sobre las diferencias entre estas empresas, sus ubicaciones y lo que esto significa para usted.

No se divulgan todos los riesgos – El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros. Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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 AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. 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. 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 según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. 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. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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.