Resultados 3T26

Pampa Energía – Tercer trimestre de 2026

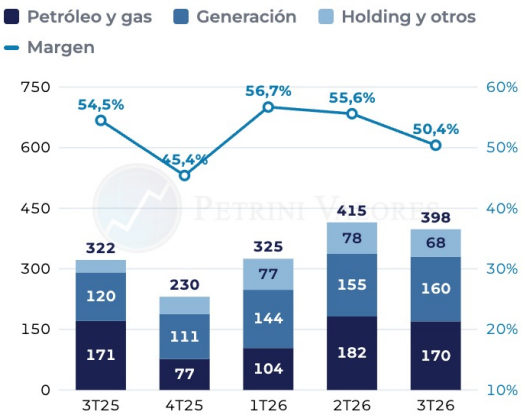
6 de noviembre de 2026

Highlights

- **Pampa cerró el 3T26 con un EBITDA ajustado de USD 398 MM, 23% por encima del 3T25 y 4% por debajo del 2T26.** Las ventas crecieron 34% a/a, a USD 790 MM, por la normalización del mercado eléctrico mayorista (MEM), que mejoró los precios spot y las ventas a grandes usuarios en el mercado a término (MAT), y por más ventas de gas a sus centrales y de crudo. Por segmento, petróleo y gas aportó USD 170 MM (-1% a/a), generación USD 160 MM (+33%) y holding y transporte (TGS y Transener) USD 59 MM (+63%). La ganancia para los accionistas fue de USD 129 MM, contra USD 23 MM en el 3T25, sobre todo porque el cargo por impuesto a las ganancias bajó de USD 115 MM a USD 20 MM por un menor impuesto diferido, un efecto contable; el resultado antes de impuestos subió 8%.
- **En petróleo y gas, el EBITDA ajustado fue de USD 170 MM, estable a/a y 7% menor que en el 2T26.** Más ventas de gas a las centrales propias y mejores precios minoristas compensaron las coberturas, contratos que fijan de antemano el precio de parte del crudo: el precio realizado fue de USD 55,7/bbl (-9% a/a), contra USD 84,0/bbl sin ellas, unos USD 60 MM menos de ventas. También pesaron mayores costos de tratamiento en Rincón de Aranda (RDA) y regalías. Frente al 2T26, la baja respondió a menor stock de crudo y mayores costos; el costo de extracción subió a USD 8,3/boe (+30% a/a).
- **La producción se mantuvo en 99,7 kboe/d a/a y cayó 7% t/t, con más petróleo y menos gas.** El crudo subió 28% a/a, a 22,1 kbbl/d, por la aceleración de RDA (20,9 kbbl/d). Frente al 2T26 bajó 5% por el cierre preventivo de pozos mientras se perforaban pads cercanos; tras reabrirlos y conectar 10 pozos en agosto, RDA marcó en septiembre un récord mensual de más de 26 kbbl/d. El gas promedió 13,2 millones de m³/d (-6% a/a, -8% t/t): un invierno más lluvioso por El Niño redujo el despacho térmico y la demanda de gas de las centrales.

EBITDA ajustado por segmento y margen

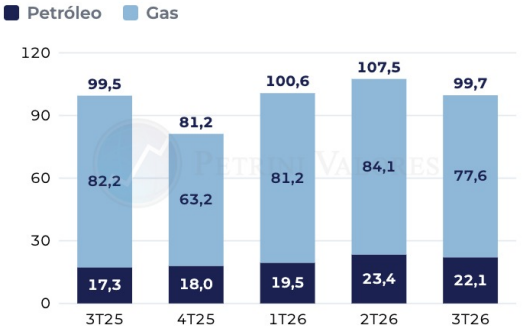
USD MM y % de las ventas



Holding y otros incluye TGS, Transener y petroquímica (EBITDA de petroquímica, USD MM: -5, 1, 0, 20 y 9, del 3T25 al 3T26).

Producción de petróleo y gas

kboe/d



Producción neta en Argentina. El 3T25 incluye 1,6 kbbl/d de El Tordillo, cedido en octubre de 2025.

Resumen de resultados

USD MM, salvo indicación

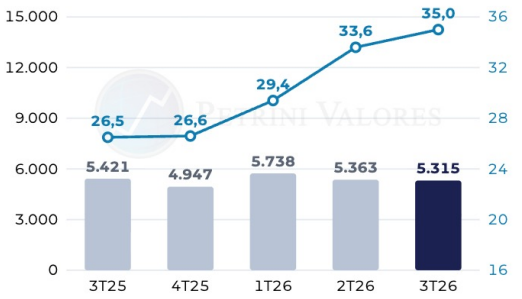
	3T25	2T26	3T26	t/t	a/a
Ventas	591	746	**790**	+6%	+34%
EBITDA ajustado	322	415	**398**	-4%	+23%
Margen EBITDA ajustado	54,5%	55,6%	**50,4%**	-5,2 pp	-4,1 pp
Resultado neto (accionistas)	23	172	**129**	-25%	n.a.
Capex	296	231	**517**	+124%	+75%
Flujo operativo	343	214	**153**	-29%	-55%
Deuda neta	874	1.319	**1.731**	+31%	+98%
Deuda neta / EBITDA	1,26x	1,38x	**1,72x**	+25%	+37%

Capex: suma de las inversiones de capital por segmento, sin CTEB.

- **En generación, el EBITDA ajustado subió 33% a/a, a USD 160 MM, y el margen bruto llegó a USD 35,0/MWh (+32% a/a).** La mejora viene del nuevo esquema del MEM, vigente desde noviembre de 2025, que permite a las térmicas vender en un mercado spot marginalista y gestionar su propio combustible, con un margen del 25% sobre el costo variable de referencia. CTGEBA y CTLL, las unidades más competitivas, capturaron mayores márgenes y crecieron las ventas en el MAT, lo que compensó el fin de Energía Plus y mayores costos de mantenimiento. La generación cayó 2% a/a, a 5.315 GWh, porque El Niño elevó la oferta hidroeléctrica del sistema.
- **La deuda neta aumentó 31% t/t, a USD 1.731 MM, y el apalancamiento subió a 1,72x el EBITDA de los últimos 12 meses, desde 1,38x en el 2T26.** El aumento se explica por mayores inversiones y garantías de las coberturas de crudo. El flujo operativo fue de USD 153 MM (-55% a/a), afectado por más créditos por ventas y USD 58 MM de pagos por derivados. Las inversiones de capital sumaron USD 517 MM, más del doble que en el 2T26: holding invirtió USD 297 MM por el inicio de la planta de urea de Fértil Pampa (FEPASA) y petróleo y gas, USD 209 MM, 76% en RDA. También sumaron aportes a afiliadas y prepagos por la ampliación del Gasoducto Perito Moreno (GPM).
- **En agosto emitió la ON Clase 28 en dólar MEP por USD 138 MM a 2030, al 5,50%.** La deuda financiera cerró en USD 2.766 MM, 97% en obligaciones negociables, con un costo promedio de 7,2% y vida promedio de 7,3 años; la caja sumaba USD 1.035 MM y no hay vencimientos de capital en lo que resta de 2026. Tras el cierre emitió la ON Clase 29 por USD 220 MM a 2030 (6,5%), y FEPASA firmó un préstamo con Itaú por hasta USD 300 MM a cuatro años para la urea.

Generación y margen bruto

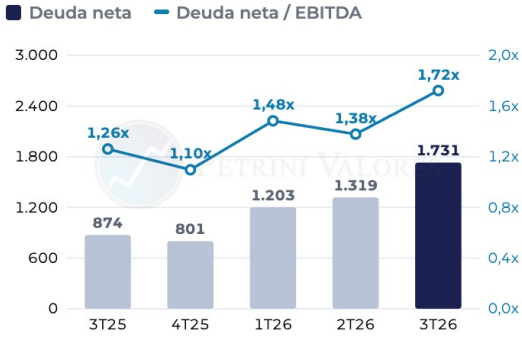
GWh y USD/MWh



Incluye CTEB. Margen bruto antes de amortizaciones.

Deuda neta y apalancamiento

USD MM y veces el EBITDA de 12 meses sin afiliadas



Deuda neta consolidada (NIIF). EBITDA ajustado sin TGS, Transener ni CTEB, criterio de la compañía.

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de USD 3.905 MM al 30 de octubre, Pampa cotiza a 4,1x EV/EBITDA y 5,8x su ganancia de los últimos 12 meses.** Los dos múltiplos bajaron en 2026 (5,0x y 11,1x al cierre de 2025) porque el EBITDA y la ganancia crecieron más que el valor de la compañía. El ROE subió de 11,0% a 17,9% y el ROCE de 12,4% a 14,7%, aunque la ganancia incluye créditos contables por impuesto diferido. El flujo libre de 12 meses fue de USD -863 MM por el capex de RDA y la urea.

Múltiplos y rentabilidad

Últimos 12 meses a cada trimestre

	4T25	1T26	2T26	3T26
Capitalización (USD MM)	4.180	4.233	4.661	**3.905**
EV / EBITDA	5,0x	4,9x	4,6x	**4,1x**
P/E	11,1x	9,7x	8,2x	**5,8x**
FCF yield	-5,1%	-15,1%	-9,8%	**-22,1%**
ROCE	12,4%	12,4%	15,0%	**14,7%**
ROE	11,0%	12,1%	15,2%	**17,9%**

Capitalización de cada release. EV: capitalización más deuda neta con afiliadas, sobre el EBITDA a la tenencia de Pampa. FCF: flujo operativo menos pagos de capex. ROCE: resultado operativo sobre el promedio de patrimonio más deuda neta. ROE: sobre el patrimonio promedio.

Outlook

Según la compañía

- **Urea.** Planta de 2,1 millones de t/año en Bahía Blanca (USD 2.700 MM), aprobada en el RIGI; operaría hacia fines de 2029.
- **Transporte de gas.** 9,6 millones de m³/d adjudicados en la ampliación del GPM, con contratos desde mayo de 2027; con la capacidad previa y CTLL, suma 15,6 millones de m³/d.
- **Mercado eléctrico.** La Res. SE 293/26 adelanta a 2029 la liberalización plena del MAT para las térmicas previas a 2025.
- **Gas asociado.** Compró 6 millones de m³/d de gas asociado para 2028-2035 a USD 2,25/MBTU, debajo de su costo de gas seco.
- **Midstream.** VMOS (9% de Pampa) operaría desde el 1T27; se anunció la aprobación al RIGI de los NGLs de TGS (~USD 3.000 MM).

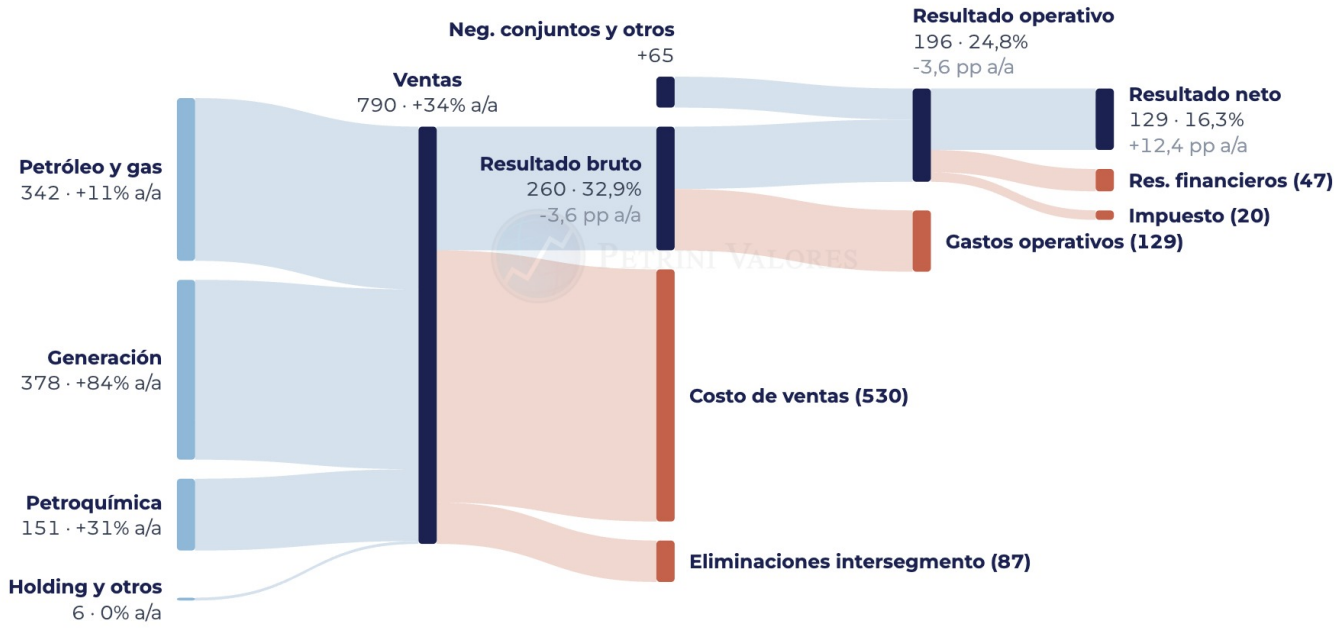
Anexo

Estado de resultados del 3T26

Estado de resultados del trimestre

USD MM; % sobre ventas consolidadas. Entre paréntesis, egresos

Ventas por segmento · Resultados · Costos y egresos



Glosario

kboe/d. Miles de barriles equivalentes de petróleo por día; suma petróleo y gas en una misma unidad.

Costo de extracción. Costo de extraer cada barril equivalente (lifting cost), sin regalías ni amortizaciones.

MEM. Mercado eléctrico mayorista. En su mercado spot, el precio lo fija el costo de la última central despachada.

MAT. Mercado a término: contratos de venta de energía directo a grandes usuarios.

CTGEBA. Central Térmica Genelba, ciclo combinado de Pampa de 1.254 MW.

CTLL. Central Térmica Loma de la Lata, ciclo combinado de Pampa de 780 MW.

Margen bruto por MWh. Ingresos menos costos de generación, antes de amortizaciones, por MWh vendido.

Deuda neta / EBITDA. Deuda financiera menos caja, sobre el EBITDA de los últimos 12 meses sin afiliadas.

NGLs. Líquidos del gas natural (etano, propano, butano y gasolina natural), que se separan del gas en plantas de procesamiento.

EV / EBITDA. Valor de la compañía (capitalización más deuda neta) sobre el EBITDA de los últimos 12 meses.

P/E. Capitalización sobre la ganancia de los accionistas de los últimos 12 meses.

FCF yield. Flujo de fondos libre de 12 meses (flujo operativo menos capex) sobre la capitalización.

ROCE. Resultado operativo de 12 meses sobre el capital empleado (patrimonio más deuda neta).

ROE. Beneficio neto de 12 meses sobre patrimonio.

Fuentes. Pampa Energía S.A., informes de resultados del 3T26, 2T26, 1T26, 4T25, 3T25, 2T25 y 1T25.

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.