

/cip-trading.com

CIP TRADING SERVICES | Research

# Weekly #85

Diego Crochi  
Martín Mattiazzi  
Mateo Carrasco  
Juan Ignacio Natale

[Info@cip-trading.com](mailto:Info@cip-trading.com)



## Upgrade crediticio

El mercado de deuda argentina recibió un nuevo impulso esta semana tras la decisión de Fitch Ratings de elevar la calificación soberana un escalón, pasando de CCC+ a B- con perspectiva estable. La calificadora fundamenta su decisión en el progreso de la consolidación fiscal, la sostenida acumulación de reservas y los primeros pasos hacia la normalización del acceso al financiamiento externo.



### Ideas principales

- » Fitch elevó la nota a B- por la consolidación fiscal, impulsando un rally en los bonos Globales. Esta mejora acerca a Argentina a los fondos High Yield, aunque requeriría el acompañamiento de otra calificadora.
- » Para evitar una doble contabilización metodológica, sugerimos no descontar los pasivos de corto plazo del cálculo actual. Bajo este enfoque más limpio, el BCRA evidencia una acumulación neta genuina de USD 2.900 millones en el año.
- » El mercado global muestra un fuerte apetito por deuda emergente, ya capitalizado por subsoberanos locales como CABA y Chubut.
- » De cara a un escenario electoral, parece optimista que el riesgo país comprima al de Ecuador. Para perfiles moderados, escogemos AO28 y AN29 para capturar una compresión del EMBI a 450 bps. Para perfiles agresivos, sugerimos posiciones en tramo largo con GD35 y GD41.

Con este upgrade, Argentina se acerca gradualmente a la franja de emisores que los fondos High Yield pueden incorporar en sus portafolios sin restricciones por mandato. Hasta la categoría CCC, los títulos de deuda se consideran distressed debt y de alta probabilidad de impago, quedando fuera del universo de inversión de los fondos High Yield. Con el B-, los soberanos argentinos ubican el escalón más riesgoso del “Grado Especulativo”, dentro del asset class de este tipo de fondos (Ver Gráfico 1 y Tabla 2). Sin embargo, estas instituciones suelen requerir que dos calificadoras mejoren el rating de un emisor para incorporar dicho cambio. Como primera reacción, los Globales subieron 2,5% promedio, comprimiendo 30 bps el riesgo país hacia la zona de 520 puntos.

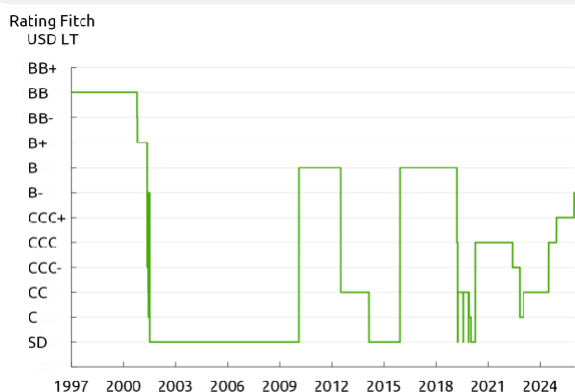
Uno de los pilares que destacó Fitch es la recomposición del balance del BCRA. Aprovechando la estacionalidad, la entidad monetaria compró USD 2.770 millones en el MLC durante abril (el mes de mayores compras del año) y ya acumula un saldo positivo superior a los USD 7.200 millones YTD.

Como hemos discutido en otras oportunidades, la acumulación de reservas se ha dado por una combinación de factores que incluyen el crecimiento de los préstamos en dólares y las colocaciones de deuda en moneda extranjera tanto a nivel corporativo como subsoberano. Incluso, los primeros datos de la balanza comercial han superado nuestras expectativas. Este último punto no es menor tanto por la discusión sobre la sostenibilidad de la dinámica actual y como del nivel del tipo de cambio real.

A pesar de los avances mencionados, la posición de Reservas internacionales sigue siendo una fuente de fragilidad para el país, y más considerando que aún persisten limitaciones al libre acceso al mercado de cambios. En este sentido, en el mercado se mantiene el debate sobre el nivel de las Reservas Netas. A pesar de que consiste en una diferencia estrictamente metodológica, las conclusiones pueden diferir significativamente.

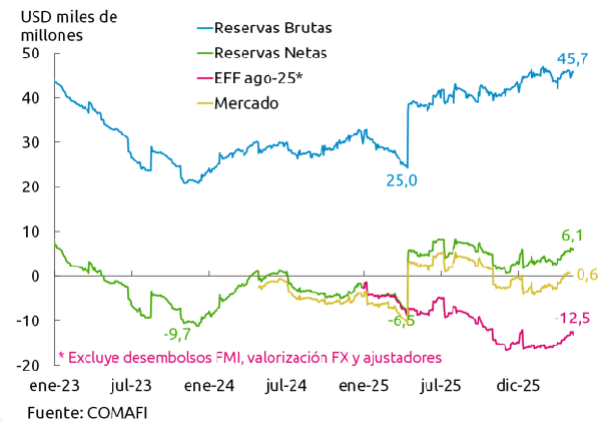
Un posible abordaje es descontar del stock todos los pasivos en moneda extranjera con un plazo remanente inferior a un año (principalmente los vencimientos de BOPREAL y los pases/repos del BCRA). Dicha metodología ubica las reservas netas en terreno apenas positivo (cerca de cero).

Gráfico 1 | Evolución Rating Fitch Argentina



Fuente: COMAFI

Gráfico 2 | Evolución de las Reservas



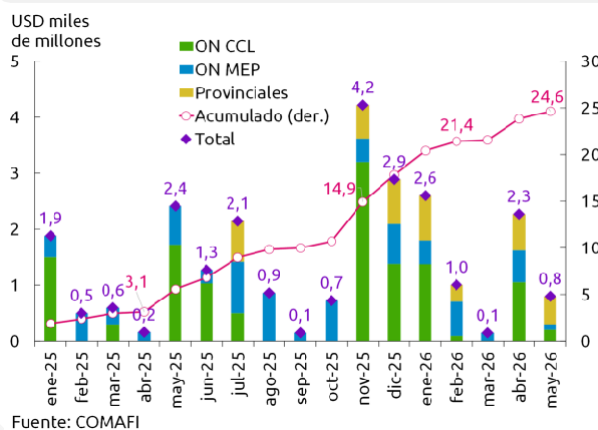
Desde nuestra perspectiva, y en línea con la metodología que el BCRA presentó en el IPOM de dic-25, preferimos no restar estos vencimientos de corto plazo del cálculo de reservas netas. Desde nuestra óptica: si se descuentan del stock actual, luego no deberían contabilizarse en el perfil de vencimientos hacia adelante, ya que estaríamos incurriendo en una doble contabilización del pasivo. Bajo este enfoque, las Reservas Netas evidencian una mejora genuina de USD 2.900 millones en lo que va del año (ver Gráfico 2 y Tabla 1). La brecha entre los más de USD 7.200 millones comprados en el MLC y los USD 2.900 millones de acumulación neta se explica casi en su totalidad por los pagos de deuda a organismos internacionales y las compras de divisas por parte del Tesoro para hacer frente a los vencimientos de Bonares y Globales.

Tabla 1 | Reservas Netas

RIN BCRA	BCRA				Comafi		
	7/12/2023	31-dic	31-dic	var dic-23	30-abr	var 2026	
1. Reservas Oficiales	21,2	29,6	41,1	19,9	44,5	3,4	
2. Pasivos oficiales brutos (vto original <1y)	32,4	32,1	38,2	5,8	38,3	0,1	
3. Reservas netas (=1-2)	-11,2	-2,5	2,9	14,1	6,2	3,3	
* PX corrientes (no excluye efecto FX)							
Acuerdo FMI		7/12/2023	31-dic	31-dic	var dic-23	30-abr	var 2026
1. Reservas Oficiales		22,6	30,1	37,4	14,8	39,8	2,4
2. Pasivos oficiales brutos (vto original <1y)		32,2	32,2	51,5	19,3	52,3	0,8
3. Reservas netas (=1-2)		-9,6	-2,1	-14,1	-4,5	-12,5	1,6
* Px del 31-01-2025 (sin efecto FX)							
** Excluye desembolsos FMI y ajustadores							

Esta mejora de los fundamentals macroeconómicos locales coincide, a su vez, con un escenario externo que se vuelve a mostrar favorable. Con la baja en las tensiones geopolíticas de Medio Oriente, las condiciones financieras globales para Emergentes muestran signos de normalización, reabriendo la "ventana" para emitir deuda offshore que se observaba pre-guerra. El caso de Ecuador es el mejor termómetro: el país colocó USD 1.000 millones mediante la reapertura de sus bonos internacionales 2034 y 2039, a una tasa promedio del 8,5% anual y recibiendo ofertas por más de USD 7.000 millones (bid-to-cover 7x). Bolivia también se sumó a esta tendencia con una colocación de USD 1.000 millones en bonos internacionales a 5 años, a una tasa del 9,75% anual, habiendo recibido ofertas por casi USD 5.000 MM.

Gráfico 3 | Emisiones Corporativas y Provinciales



Previamente, la emisión de Ecuador generó un efecto positivo para la deuda argentina, por la especulación de que nuestro país replicara dicha estrategia. Sin embargo, el equipo económico mantiene la convicción de no convalidar tasas de dos dígitos en Wall Street cuando el financiamiento local en hard-dollar resulta mucho más atractivo (la curva de Bonares rinde en la zona del 8% para el tramo 2028). De hecho, ya vimos en la última licitación un incremento de los límites en las colocaciones de los AO de USD 250 millones a USD 450 millones por licitación.

A diferencia del soberano, los corporativos y las provincias adoptaron una postura más proactiva para capitalizar las condiciones actuales (ver Gráfico 3). En el plano subsoberano, la Ciudad de Buenos Aires logró colocar USD 500 millones en un nuevo bono a 10 años a un rendimiento del 7,375%, el costo de financiamiento más bajo en la historia del distrito. El dato saliente de la operación fue la demanda de los inversores internacionales: el libro de órdenes superó los USD 3.000 millones, arrojando un bid-to-cover de 6x.

Aunque el crédito de CABA no es un proxy perfecto del

Gráfico 4 | Confianza en el Gobierno por regiones

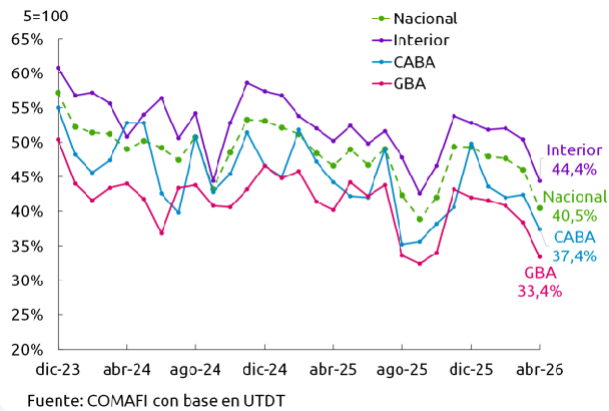


Gráfico 5 | Gobiernos que no reeligieron

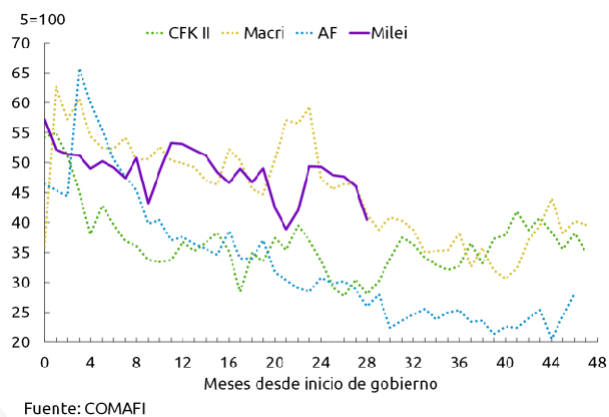
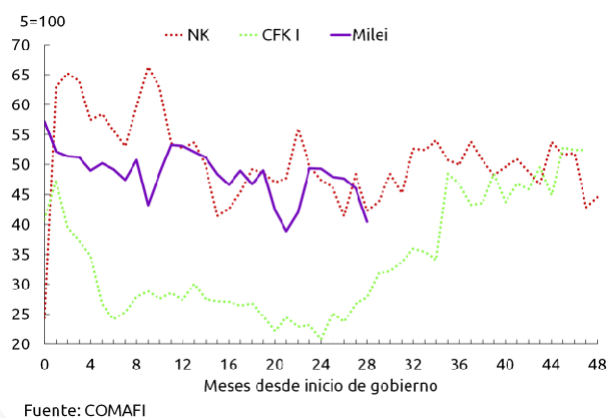


Gráfico 6 | Gobiernos que reeligieron



soberano (sin eventos de default desde 1997 y con un nivel de endeudamiento en mínimos de los últimos 12 años), el bid-to-cover demuestra el fuerte apetito global por deuda Emergente. Esta dinámica de emisiones ya había tomado fuerza en abril, un mes en el que empresas y provincias colocaron offshore unos USD 1.700 millones, destacándose Vista, Edenor y Chubut. En el caso de esta última, se colocaron USD 650 millones en un bono a 10 años garantizado por regalías petroleras a una tasa del 9,45%, recibiendo ofertas por más de USD 2.200 millones, y convirtiéndose así en la quinta provincia en emitir deuda externa durante la era Milei.

Ahora bien, a pesar de que la noticia del upgrade resulta positiva, no cambia estructuralmente los interrogantes en torno al programa económico y los desafíos que enfrenta. Hasta la semana pasada, la principal preocupación giraba en torno a la imagen del Gobierno y la retención de capital político, en un contexto de actividad económica letárgica.

La contracción del Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) durante marzo y abril ubica la imagen del oficialismo en su nivel más bajo desde sep-25, mes marcado por el revés de LLA en los comicios legislativos provinciales de la PBA. Diversos sondeos de opinión, monitoreados de cerca por los inversores offshore, ratifican esta tendencia de desgaste. Desde una perspectiva histórica, tras la disipación del shock de expectativas inicial de la victoria en la elección presidencial de 2023, el Ejecutivo se enfrenta al desgaste intrínseco de la gestión (el “costo de gobernar”). En la coyuntura actual, esta erosión de la popularidad resulta asimilable al estancamiento que exhiben los sectores mano de obra-intensivos (industria, construcción y comercio).

Esta heterogeneidad productiva encuentra un correlato directo en la desagregación geográfica del ICG. Mientras el Interior del país, apalancado en los sectores transables (top performers), exhibe un nivel de confianza del 44,4%, las regiones más dependientes del mercado interno acusan un deterioro más severo: CABA se ubica en 37,4% y el GBA retrocede al 33,4% (ver Gráfico 4). Para el mercado, la evolución de este índice elaborado por la UTDT adquiere especial relevancia dada su alta correlación histórica con las urnas, funcionando como un proxy adelantado del desempeño electoral. En este sentido, la caída de 5,6 p.p. registrada en abril, que comprimó el nivel de aprobación al 40,5% (escala base 100), encendió señales de alerta. Si bien la trayectoria traza un paralelismo con la gestión de Macri – manteniéndose dentro de los parámetros históricos para esta altura del mandato–, existe una divergencia clave: los oficialismos que lograron la continuidad en las urnas (NK y CFK1) exhibieron niveles de popularidad más altos en la antesala electoral (ver Gráfico 5 y 6). Por el contrario, el umbral actual en torno al 40% es

\*Las opiniones y análisis presentados en este informe son exclusivamente del equipo de research y no reflejan necesariamente la posición oficial de la institución.

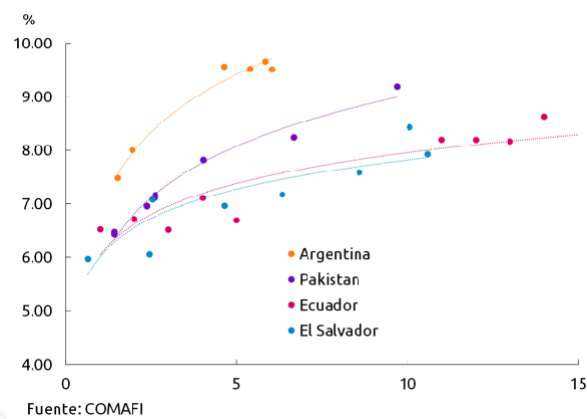
Tabla 2 | Niveles de Calificación Crediticia

CATEGORÍA	COMENTARIOS	MOODY'S	SBP	FITCH
Grado de Inversión	Extrema capacidad para cumplir sus obligaciones financieras. La más alta calificación crediticia.	Aaa	AAA	AAA
	Muy fuerte capacidad para enfrentar sus obligaciones financieras.	Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	AA+ AA AA-
	Gran capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras pero es más susceptible a cambios en las condiciones económicas que enfrenta.	A1 A2 A3	A+ A A-	A+ A A-
	Capacidad adecuada para cumplir sus obligaciones financieras, pero condiciones económicas adversas pueden debilitar su capacidad para cumplir sus pagos.	Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-
Grado Especulativo	Enfrenta inestabilidad debido a incertidumbre y su exposición a condiciones adversas.	Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	BB+ BB BB-
	Más vulnerable que la categoría 'BB', tiene la capacidad de cumplir sus obligaciones financieras pero condiciones adversas pueden limitar su capacidad de pago.	B1 B2 B3	B+ B B-	B+ B B-
	Actualmente vulnerable a condiciones adversas y depende de condiciones favorables para cumplir sus obligaciones financieras.	Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	CCC
	Actualmente muy vulnerable a condiciones adversas. El impago es esperado.	Ca	CC	CC
	El impago de una o más obligaciones financieras es inevitable o inminente. Bajo supervisión debido a su situación financiera.	Ca	R	C
	Impago restringido. El emisor no ha pagado una o varias de sus obligaciones pero no se encuentra en proceso formal de impago. Pago selectivo de algunas obligaciones.	C	SDD	RD
	Actualmente en situación de impago en una o más obligaciones financieras.	C	D	D

consistente con los registros de aquellas gestiones que no lograron su reelección.

No obstante, el análisis cobra otra dimensión al ajustar el ICG por el ciclo económico, observando el ratio ICG/ICC (Confianza en el Gobierno sobre Confianza del Consumidor). Este indicador, que captura el respaldo político relativo a la percepción económica de los agentes, se ubica en niveles asimilables a los de la administración Macri para este mismo período, pero se destaca como el más alto al compararlo con el resto de las gestiones históricas. En otras palabras, la imagen de Milei se mantiene notablemente resiliente dado el actual contexto de debilidad del consumo. Esta dinámica sugiere que, ante una eventual recuperación de los rubros más golpeados (industria, construcción y comercio), el repunte de la imagen presidencial podría ser mucho más potente y elástico que en ciclos anteriores. La llave electoral del oficialismo parece residir, en definitiva, en la reactivación de estos sectores rezagados.

Gráfico 7 | Curvas de soberanos B-



Volviendo a la discusión en torno a la dinámica de la deuda soberana, con este cambio de calificación argentina podría compararse a otros países como Ecuador, El Salvador o Pakistán, entre otros, que comparten el B- de Fitch (ver Gráfico 7). Sin embargo, los rendimientos de nuestro país aún lucen lejanos a estos casos. Considerando los desafíos que mencionamos previamente, nos resulta demasiado optimista pensar que en la previa de un año electoral nuestro país pueda alcanzar una compresión de al menos 150 bps en su tramo largo de la curva. A modo de ejemplo, si el tramo largo tuviera rendimientos similares a Ecuador hacia fin de año, el retorno total directo rondaría 15%, dichos números ascienden a 20% si utilizamos la curva de El Salvador e incluso pueden superar el 30% pensando en una curva como la de nuestro vecino Brasil. Esto de alguna manera explica la reticencia de otras calificadoras por proceder de la misma manera de Fitch y mejorar la calificación de nuestro país. De hecho, Moody's remarco que considera poco probable una mejora inminente y remarcó dos fuentes de riesgo: el rumbo electoral y la disponibilidad de Reservas.

Tabla 3 | Retorno total 3M por escenario

	Positivo	Base	Negativo
GD29	5.9%	2.5%	0.0%
GD30	7.0%	4.0%	-1.0%
GD38	15.6%	9.5%	-3.9%
GD35	13.4%	8.1%	-1.7%
GD41	15.5%	9.3%	-2.7%
GD46	14.3%	8.0%	-1.7%
AO27	5.9%	2.7%	2.1%
AL29	6.9%	3.4%	0.6%
AN29	10.3%	5.3%	0.2%
AL30	7.9%	4.4%	-1.6%
AO28	10.0%	5.6%	1.1%
AL35	15.2%	8.8%	-2.1%
AE38	15.9%	9.9%	-1.2%
AL41	16.2%	9.5%	-3.2%

Probablemente el principal catalizador para la deuda soberana sería un anuncio de colocación internacional, algo que insisten en negar. Sin embargo, de corto plazo mantenemos una visión constructiva dados los fundamentos macro y la lejanía de las elecciones. En este sentido, realizando análisis de escenarios de corto plazo, consideramos atractivos el AN29 y AO28 para posiciones conservadoras que buscan rendimientos y los 35s y 41s para perfiles agresivos (ver Tabla 3).

Equity					Títulos en dólares					Tasa fija								
	Precio	1D	5D	YTD	Precio	1D	5D	TIR	MD	Precio	1D	5D	Vto.	TNA	MD			
S&P Merval	2,834	-1.6	-0.2	-7.1	AO27	101.7	0.0	0.1	5.0	1.38	S15Y6	104.8	0.1	0.4	15/5/2026	20.5	0.0	
MERVAL (CCL)	1,914	-1.6	1.7	-5.2	AL29	64.0	-0.4	1.0	7.0	1.55	S29Y6	130.4	0.1	0.4	29/5/2026	22.3	0.0	
YPFD	63,575	-1.0	-5.1	16.4	AL30	64.1	-0.1	1.3	7.2	1.98	S12J6	100.8	0.1		12/6/2026	22.8	0.1	
GALICIA	6,340	-0.6	-0.6	-22.7	AO28	95.0	-0.2	0.4	8.6	2.21	T30J6	140.2	0.1	0.6	30/6/2026	23.1	0.1	
MACRO	11,100	-3.0	1.4	-18.2	AN29	95.4	-0.5	0.2	9.1	3.00	S17L6	103.1	0.1	0.5	17/7/2026	24.2	0.2	
BBVA	7,630	-1.0	7.2	-16.5	AL35	78.6	-0.2	2.2	9.6	5.41	S31L6	111.4	0.0	0.5	31/7/2026	24.5	0.2	
<b>CEDEARS</b>					AE38	81.1	-0.1	1.9	9.8	4.64	S14G6	101.3	0.1	0.6	14/8/2026	24.6	0.2	
SPY	54,325	-0.1	2.4	4.0	AL41	73.7	0.6	2.0	9.5	5.92	S31G6	118.2	0.2	0.6	31/8/2026	23.8	0.3	
QQQ	51,650	0.2	4.7	9.4	GD29	65.9	-0.3	2.5	5.0	1.58	S30S6	106.9	0.1	0.4	30/9/2026	24.9	0.3	
DIA	36,800	-0.5	1.1	0.0	GD30	65.5	0.0	1.0	6.1	2.01	TO26	97.0	0.2	1.3	19/10/2026	24.7	0.4	
VIST	32,380	-4.2	-13.0	32.4	GD35	80.4	0.1	2.0	9.1	5.44	S30O6	120.8	0.5	0.6	30/10/2026	25.0	0.4	
MELI	23,090	1.4	5.2	-9.7	GD38	83.7	-0.6	1.8	9.1	4.71	S30N6	114.0	0.2	0.6	30/11/2026	24.8	0.4	
PreciosBYMA					GD41	74.1	-0.5	1.1	9.4	5.94	T15E7	136.2	0.4	0.9	15/1/2027	26.6	0.5	
<b>Renta variable internacional</b>					GD46	71.3	0.4	2.4	9.1	6.21	T30A7	123.5	0.2	0.8	30/4/2027	28.1	0.8	
	Precio	1D	5D	YTD	BPOA7	100.5	0.1	-0.6	4.8	1.18	T31Y7	116.5	0.9	0.1	31/5/2027	28.3	0.8	
S&P 500	7,337	-0.4	1.8	7.2	BPOB7	101.1	0.3	0.3	4.2	1.18	T30J7	118.2	-0.1	-1.1	30/6/2027	28.0	0.9	
NASDAQ	25,806	-0.1	3.7	11.0	BPOC7*	100.5	0.0	-0.2	4.6	0.94	Ty30P	120.0	0.0	0.0	30/5/2030	43.0	2.1	
DIA	49,597	-0.6	-0.1	3.2	BPOD7	100.5	0.0	-0.1	4.7	1.18	TNaplazo remanente. PreciosBYMA DL y DLK con Px en miles.							
MSCI WORLD	4,754	1.6	2.0	7.3	BPY26	38.9	0.9	2.3	-85.5	0.17	<b>Tasa variable</b>							
EURO Stoxx 50	5,973	-0.9	1.5	3.1	BPOA8*	89.7	0.2	0.1	9.0	1.86		Precio	1D	5D	Vto.	TIR	MD	
NIKKEI	62,834	5.6	5.2	24.8	BPOB8	89.6	0.0	1.0	7.8	2.32	TTJ26	157.1	0.0	0.6	30/6/2026	27.1	0.1	
MSCI EM	66.59	-1.3	4.1	21.7	PreciosBYMA MEP (dirty) * PutAFIP					M31G6	120.3	0.2	0.4	31/8/2026	28.3	0.2		
Brasil BOVESPA	183.0	-2.5	-1.0	13.6	<b>Tipo de cambio</b>					TTS26	155.5	-0.2	0.2	15/9/2026	29.2	0.3		
México BMV	69,973	0.2	4.3	8.8		Precio	1D	5D	30D	YTD	TTD26	155.0	-0.1	0.3	15/12/2026	28.4	0.5	
VIX	17.08	-1.8	1.1	14.2	A3500	1,390.6	0.3	0.7	-0.3	0.3	TMF27	111.2	0.2	0.1	26/2/2027	25.3	0.6	
<b>Tasas</b>					CCL (AL30)	1483.2	0.2	-0.9	-0.3	-2.5	TMF28	103.5	0.0	-0.5	25/2/2028	27.5	1.4	
	TNA	1D	5D	YTD	MEP (AL30)	1427.5	0.0	-1.0	-0.2	-3.6	* Duales Fija/Tamar y Letam con TIR proyectada según Esc Base.							
AR RIX	20.2	-0.1	-2.8	-56.1	Brecha	6.7	6.8	8.4	6.6	<b>CER</b>								
AR Caución 1D	18.0				<b>Monedas</b>					X15Y6	107.6	0.1	0.3	15/05/26	-17.3	0.0		
AR Caución 7D	19.0					Precio	1D	5D	30D	YTD	X29Y6	116.7	0.2	0.5	29/05/26	-18.3	0.1	
AR Caución 14D	18.0				DX Y	98.2	0.1	0.1	-1.7	-0.2	TZX26	381.9	0.3	0.8	30/06/26	-11.2	0.2	
AR Caución 30D	23.0				EUR	1.2	-0.1	0.1	1.2	-0.1	X31L6	112.1	0.1	1.0	31/07/26	-8.7	0.3	
BADLAR	22.3	0.9	0.7	-4.4	GBP	1.4	-0.2	-0.3	2.1	0.7	TZXO6	158.2	0.4	1.3	30/10/26	-2.0	0.5	
TAMAR	23.5	0.8	1.1		JPY	156.9	-0.3	-0.2	1.8	-0.1	X30S6	106.8	0.4	1.0	30/09/26	-3.6	0.4	
US.2Y	3.9	3.8	3.4	43.0	CNH	6.8	0.1	0.4	0.7	2.5	TX26	1,359.0	0.1	0.9	09/11/26	-1.2	0.3	
US.5Y	4.0	3.3	2.5	30.5	MXN	17.3	-0.1	1.1	2.5	4.2	X30N6	114.7	0.5	1.4	30/11/26	-1.0	0.6	
US.10Y	4.4	3.1	0.9	21.3	BRL	4.92	0.2	0.8	4.9	11.4	TZXD6	278.8	0.5	1.3	15/12/26	-0.7	0.6	
US.30Y	5.0	2.5	-0.5	11.7	* Las variaciones son de la moneda a por unidad de dólar. Es decir, su baja=apreciación y baja=depreciación.					TZXM7	208.5	0.2	1.6	31/03/27	-0.2	0.9		
Bund 10Y	3.0	0.4	-3.4	14.8	<b>Mercado de futuros ROFEX</b>					TZXA7	114.5	0.5	0.9	30/04/27	0.8	1.0		
Japón 10Y	2.5	-3.9	-4.6	41.3		Contrato	Precio	1D	5D	TNA	Deval	TZX Y7	111.5	0.2	-0.9	31/05/27	2.1	1.1
UK 10Y	4.9	0.9	-6.4	46.9	may-26	1,411	0.4	-0.2	17.2	1.0	TZX27	368.3	0.0	2.5	30/06/27	1.7	1.1	
México 10Y	9.1	2.0	-14.3	-4.0	jun-26	1,437	0.4	-0.2	19.6	1.8	TZXS7	98.8	-0.4	1.6	30/09/27	3.8	1.3	
Brasil 10Y	13.9	-14.8	-9.6	18.7	jul-26	1,467	0.4	-0.2	21.7	2.1	TZXD7	254.3	0.0	1.2	15/12/27	5.6	1.6	
*Var. en bps (excepto Arg) / Tasas int. en respec. moneda					ago-26	1,496	0.4	-0.3	22.4	2.0	TZX28	319.4	-0.2	0.9	30/06/28	7.8	2.1	
<b>COMMODITIES</b>					sep-26	1,527	0.4	-0.2	23.5	2.1	TZXS8	85.8	0.0	0.7	29/09/28	8.4	2.2	
	Precio	1D	5D	YTD	oct-26	1,557	0.4	-0.2	23.9	2.0	TX28	1,975.0	0.0	-0.2	09/11/28	4.2	1.2	
BRENT	100	-0.8	-11.9	65.0	nov-26	1,586	0.4	-0.2	24.0	1.9	TXMJ9	85.8	-0.6		29/06/29	5.3	3.0	
Oro	4,723.0	0.6	2.0	8.8	dic-26	1,617	0.4	-0.1	24.4	2.0	DICP	49,970.0	0.0	0.5	30/12/33	8.2	3.1	
Cobre	612	-0.3	3.2	7.6	ene-27	1,647	0.4	-0.1	24.6	1.9	PARP	33,000.0	-0.3	0.7	31/12/38	8.9	6.6	
Soja	432.4	-0.2		14.2	feb-27	1,677	0.4	-0.1	24.9	1.8	<b>Dollar-linked</b>							
Maíz	178	0.0		2.8	mar-27	1,709	0.4	-0.1	25.0	1.9	D30S6	139,550.0	0.7	0.0	30/09/26	-0.9	0.4	
Trigo	221.1	-0.7		18.7	abr-27						TZV26	138,550.0	0.4	0.2	30/06/26	2.6	0.1	
											TZV27	134,500.0	0.2	-0.1	30/06/27	3.0	1.1	
											TZV28	119,400.0	0.3	0.5	30/06/28	7.4	2.0	

## CENTRO DE CONTACTO

**Dirección:**

Bloc Office Hub, Santa  
María Business District, piso 7,  
Ciudad de Panamá, Panamá

**Teléfono:**

+507 277-8628

**Email:**

[info@cip-trading.com](mailto:info@cip-trading.com)

**Website:**

[www.cip-trading.com/](http://www.cip-trading.com/)

**LinkedIn:**

[www.linkedin.com/cip-trading](http://www.linkedin.com/cip-trading)

### Aviso legal

Este documento ha sido elaborado con fines exclusivamente informativos y educativos. Su contenido refleja análisis económicos y de mercado dirigidos a clientes institucionales calificados, sin constituir en ningún caso una oferta, recomendación, invitación o solicitud para la compra, venta o suscripción de valores, instrumentos financieros o decisiones de inversión.

La información contenida en este informe proviene de estimaciones propias, así como de fuentes externas consideradas confiables y de acceso público. No obstante, no se garantiza su exactitud, integridad ni actualidad. C.I.P Trading no asume responsabilidad alguna por decisiones tomadas en base a este documento ni por los resultados derivados del uso de su contenido.

Este informe no sustituye el asesoramiento profesional independiente que cada destinatario debe obtener conforme a sus necesidades, perfil de riesgo y objetivos financieros. La distribución de este documento puede estar sujeta a restricciones legales en ciertas jurisdicciones. Es responsabilidad del receptor asegurarse de cumplir con las normativas locales aplicables.