

WEEKLY REPORT

Weekly

#94

17 de julio, 2026

Diego Crochi

Martín Mattiazzi

Mateo Carrasco

Juan Ignacio Natale

✉ info@cip-trading.com



Preparando el 2027

La gestión de los recientes vencimientos de deuda en moneda extranjera permitió atravesar el pago de cupones y amortizaciones de Bonares y Globales sin que ello se tradujera en un deterioro significativo de las reservas internacionales. En la previa de los pagos, el Tesoro adquirió USD 920 MM al BCRA, pero el efecto sobre las reservas fue rápidamente compensado por el ingreso de USD 500 MM provenientes de préstamos garantizados y por los primeros desembolsos del paquete de financiamiento por USD 3.200 MM anunciado por las autoridades.



Ideas principales

- » El equipo económico presentó el programa financiero 2026 - 2027 del Tesoro, brindando mayor previsibilidad de cara a un año electoral.
- » A diferencia de en otras oportunidades, las autoridades dejan abierta la posibilidad de una emisión *offshore*.
- » El BCRA acelera el ritmo de compras gracias a operaciones en bloques, mientras que la inflación sorprende a la baja.
- » Desde mayo, el Tesoro ha emitido más de USD 4.400 millones en títulos dólar-linked, montos comparables al del último período electoral. Estimamos que la demanda de cobertura cambiaría de privados está en máximos desde oct-25.
- » Finanzas colocó USD 649 millones del flamante AO29 a una tasa de corte del 8,3%, similar al de su par AN29. El programa financiero contempla un máximo a emitir de USD 2.000 MM.

Como complemento, el BCRA concretó un REPO por USD 6.000 MM con vencimiento en 2028 y una tasa cercana al 7,9%, operación que reemplaza financiamiento previo y contribuye a despejar obligaciones de muy corto plazo. Como resultado, pese a la magnitud de los vencimientos afrontados, las reservas brutas permanecieron prácticamente estables durante la semana.

Esto se produjo a una semana de la presentación del programa financiero para los vencimientos en moneda extranjera, donde el equipo económico detalló las principales fuentes de financiamiento previstas para los próximos años. Según detallaron, el esquema contempla ingresos por USD 4.000 MM mediante operaciones garantizadas durante este año, incluyendo USD 2.000 MM del Banco Mundial a una tasa del 6,3%, USD 1.200 MM del BID al 7,8% y un tercer desembolso cercano a USD 1.000 MM. En paralelo, Finanzas anticipó la colocación del nuevo Bonar 29 (AO29) por hasta USD 2.000 MM y prevé emisiones locales por USD 5.000 MM durante 2027, frente a los USD 6.000 MM contemplados para este año. En conjunto, estas definiciones aportan mayor visibilidad sobre la estrategia oficial para cubrir los compromisos en moneda extranjera y administrar las necesidades de financiamiento de los próximos ejercicios (ver Tabla 1).

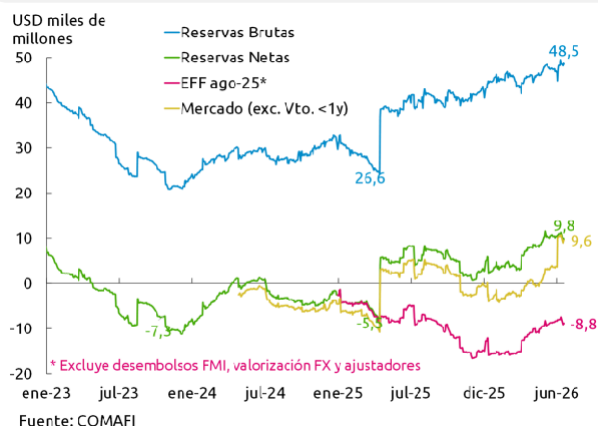
Uno de los aspectos más relevantes de la presentación fue el cambio de tono respecto al acceso al financiamiento internacional. Mientras meses atrás el discurso oficial enfatizaba la conveniencia de reducir la exposición a Wall Street, las autoridades señalaron explícitamente que una emisión *offshore* constituye una alternativa factible en caso de que continúe la compresión del riesgo país, actualmente en torno a los 402 puntos básicos. Más que un cambio de estrategia, la señal parece reflejar una postura más pragmática respecto de las distintas fuentes de fondeo disponibles. En este contexto, el acceso al mercado internacional aparece como una herramienta complementaria para reforzar la posición de liquidez y ampliar el margen de maniobra financiero. Asimismo, se confirmó que el programa no contempla la utilización del swap con China o Estados Unidos ni la refinanciación de los pagos con el FMI previstos para el próximo año.

Tabla 1 | Programa financiero 2027

Necesidades	24,9	Fuentes	24,9
-Vencimientos de Capital	15,7	Saldo programa financiero 2026	3,7
FMI	4,4	Compra de USD al BCRA	4,9
Bonares	4,9	Roll over intra sector público (capit	1,8
Globales	3,6	Préstamos con garantía de OI	-
OI (ex FMI)	2,8	Desembolso del FMI	1,7
-Vencimientos de Intereses	9,2	OI (ex FMI)	4,2
FMI	3,1	Emisiones locales	5,0
Bonares	1,9	Emisiones internacionales	-
Globales	2,1	Otras fuentes de financiamiento	2,0
OI (ex FMI)	2,1	Privatizaciones	1,5
		Fuentes - Necesidades	0,0

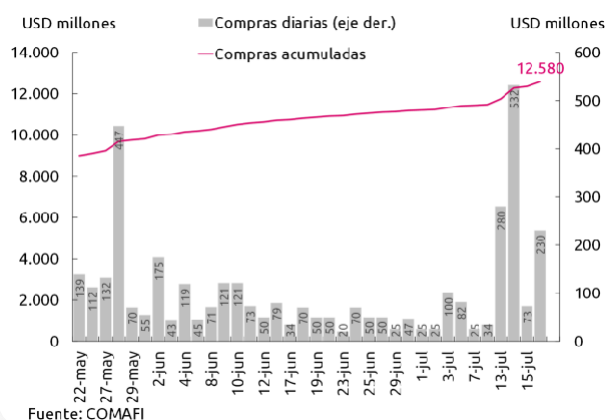
Fuente: Secretaría de Finanzas

Gráfico 1 | Reservas Internacionales



Más allá de que el programa luce cubierto para el corto plazo, la dinámica de las reservas netas continúa siendo uno de los principales desafíos hacia adelante. El Tesoro incorporó en sus proyecciones las compras de divisas ya realizadas al BCRA durante 2026 y prevé otros USD 4.900 MM adicionales para 2027. En consecuencia, para evitar una caída de las reservas netas, la autoridad monetaria deberá acumular al menos USD 8.600 MM, cifra que surge de sumar las futuras compras de divisas que realizaría el Tesoro y los USD 3.700 MM que utilizaría del superávit del programa correspondiente a 2026. Esto implica que, más allá de la capacidad para cubrir vencimientos, la consistencia del esquema financiero también dependerá de la generación sostenida de reservas durante los próximos trimestres (ver Gráfico 1).

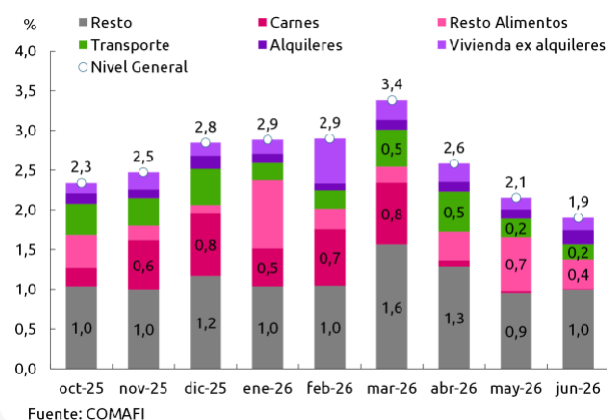
Gráfico 2 | Compras del BCRA



En este marco, adquieren especial relevancia las recientes operaciones de compra de divisas por parte del BCRA. La entidad registró un saldo positivo de USD 532 MM en una sola rueda, el mayor de la actual administración, impulsado, según trascendió la prensa, por la liquidación de una colocación de deuda provincial. Este movimiento elevó el promedio diario de compras de julio a USD 141 MM, muy por encima de los registros observados hasta la semana previa, y permitió que el acumulado anual superara los USD 12.500 MM (ver Gráfico 2). Si bien parte de este flujo responde a factores puntuales, la magnitud de las compras refuerza la capacidad de acumulación de reservas en un contexto donde las necesidades futuras continúan siendo relevantes.

Las compras de divisas también tuvieron implicancias desde el plano monetario. La operación generó una inyección de pesos cercana a los \$0,8 billones en un contexto en el que la liquidez del sistema se encontraba relativamente ajustada antes de la subasta del Tesoro. En paralelo, se observaron señales de una posible recalibración de la estrategia de intervención cambiaria del BCRA, con una mayor participación en el mercado de futuros en reemplazo de la venta de instrumentos dollar-linked. Esta modalidad permite esterilizar únicamente a través del mark-to-market y reduce el drenaje directo de liquidez, contribuyendo a moderar las presiones sobre las tasas de corto plazo.

Gráfico 3 | Contribuciones al IPC



En el frente de precios, la inflación de junio sorprendió a la baja. El IPC fue de 1,9% m/m, marcando una desaceleración respecto al 2,1% de mayo y ubicándose debajo del 2% esperado por el REM. En la misma línea, la inflación subyacente (medición del BCRA que excluye carnes y alquileres) perforó la barrera del 2%, situándose en 1,7% m/m, lo que representa una contracción de 0,5 p.p. contra el registro previo (ver Gráfico 3).

Al desagregar por rubros, la inflación núcleo exhibió un incremento del 1,6% m/m (su nivel más bajo desde julio

Gráfico 4 | Proyecciones de inflación

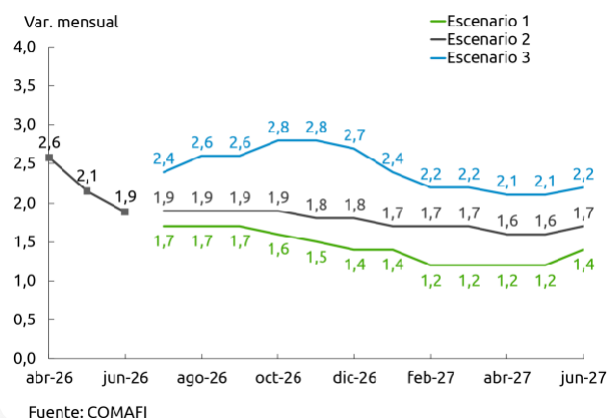


Gráfico 5 | Curva de Tasa Fija 15-jul vs Resultados

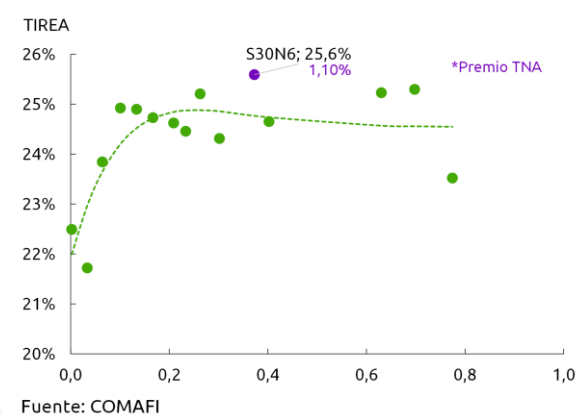
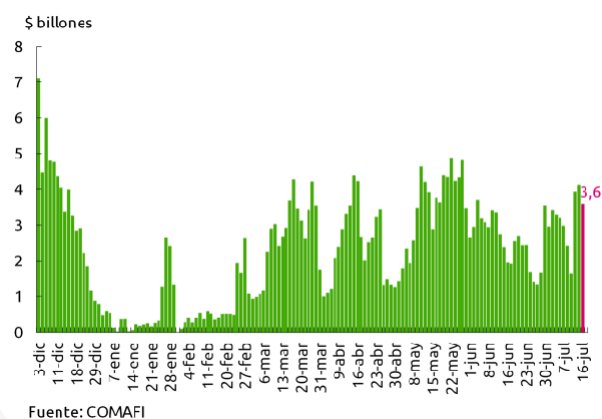


Gráfico 5 | Otros Pasivos del BCRA (REPO)



de 2025). El componente de Alimentos y bebidas no alcohólicas anotó un 1,3% m/m, aportando una incidencia de apenas 0,4 p.p. sobre el nivel general, fuertemente anclado por la nula variación de las Carnes (0,0% a nivel nacional, tras cinco meses de fuerte arrastre). En simultáneo, los Regulados avanzaron un 2,3% m/m y los Estacionales un 3,4%. Cabe destacar que el mecanismo de contención de YPF sobre los combustibles resultó vital para moderar el rubro Transporte, aunque la reciente escalada del conflicto en Medio Oriente sobre el crudo introduce un riesgo latente en caso de no renovarse dicho buffer.

Con base en nuestros indicadores de alta frecuencia, revisamos a la baja nuestra expectativa de corto plazo, proyectando un IPC en torno al 1,9% m/m para julio (ver Gráfico 4). Hacia adelante, nuestro escenario base asume un estancamiento en estos niveles hasta el trimestre agosto-octubre, retomando luego el sendero bajista para cerrar el año con una inflación interanual cercana al 30,0%. Consolidar una ruptura permanente por debajo del umbral actual requerirá, inexorablemente, una descompresión más pronunciada en el resto de los componentes de la inflación núcleo.

Estrategia: El Tesoro adjudicó \$5,44 billones en la licitación de deuda en pesos, alcanzando un rollover del 183%. Como resultado, mañana absorberá aproximadamente \$2,47 billones de liquidez del sistema, una cifra significativa si se la compara con el stock actual de Repo contra el BCRA, que asciende a \$4,2 billones. La demanda se concentró principalmente en la Lecap a nov-26, que explicó el 44% del monto adjudicado y convalidó una tasa de corte 1 p.p. TNA por encima del cierre del mercado secundario del 15-jul (ver Gráfico 5).

Por otra parte, los instrumentos dólar-linked representaron el 25% de la colocación total, con adjudicaciones por USD 967 millones entre los tres títulos ofrecidos. En tanto, el Boncer mar-28 implicó cerca del 20% del monto colocado, contribuyendo a que la duration promedio de la licitación se ubicara en 358 días, el nivel más bajo desde marzo y el primero por debajo de un año en ese período.

El repunte observado en la liquidez sistémica durante los días previos a la licitación podría ser consistente con la estrategia que el Tesoro viene implementando recientemente mediante recompras bilaterales de títulos públicos contra sus depósitos en el BCRA. Esta dinámica podría explicar el elevado nivel de demanda registrado en la subasta, que superó los \$8 billones, dejando sin adjudicar más de \$2 billones únicamente en la Lecap de noviembre.

En términos de precios, la licitación no convalidó premios significativos respecto de los niveles observados al cierre del 15 de julio, con la excepción de

Gráfico 6 | Emisión Títulos DLK en Licitaciones

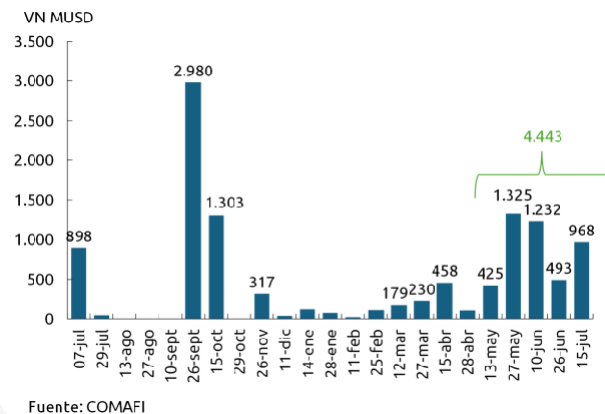


Gráfico 7 | Emisión AO29 vs Curvas Soberanas

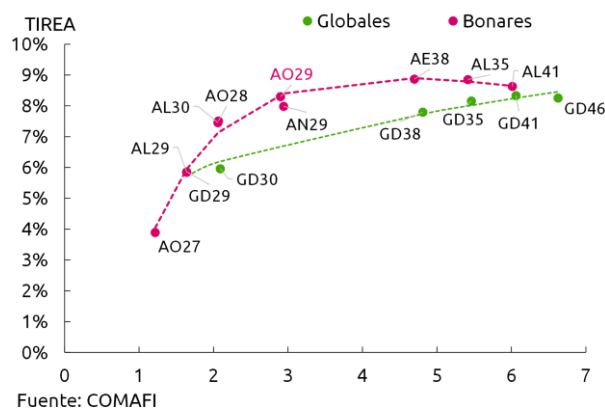
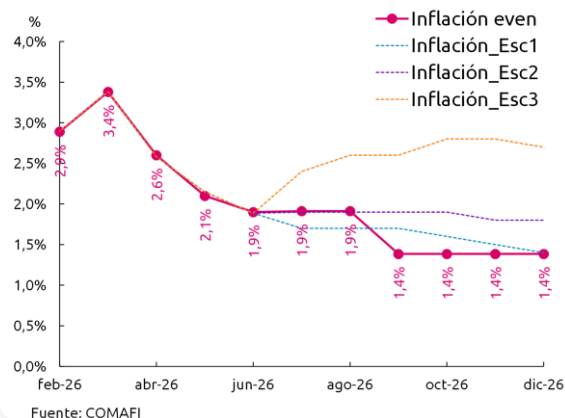


Gráfico 8 | Inflación Break-even



la Lecap. Sin embargo, el premio de esta última es matizado debido a los fuertes movimientos recientes en la liquidez del sistema que introdujeron mayor volatilidad en la curva de tasa fija (ver Gráfico 5). Con esto en cuenta, la estrategia oficial en la licitación menos exigente del año parece haber estado orientada a profundizar la extensión de plazos sin recurrir a incentivos relevantes en tasa ni a instrumentos Duales que capturen demanda a través de la opcionalidad TAMAR.

La colocación de instrumentos dólar-linked constituye, además, una nueva evidencia de la estrategia coordinada entre el Tesoro y el BCRA para satisfacer la demanda de cobertura cambiaria. Desde mayo, las emisiones de este tipo de títulos acumulan aproximadamente USD 4.400 millones, un monto prácticamente equivalente al observado en el período previo a las elecciones de medio término (ver Gráfico 6).

En este periodo estimamos que la demanda de cobertura por parte de privados supera los USD 8.000 MM (tenencia de DLK en manos privados + venta de futuros por parte del BCRA), máximos desde la previa de las elecciones de medio término, cuando habría superado los USD 15.000 MM.

El segmento hard-dollar fue, probablemente, el aspecto más relevante de la licitación, marcado por el debut del AO29 tras el reciente pago de cupones y amortizaciones de la curva soberana. En el marco del programa financiero 2026-2027, el Gobierno anunció la emisión de este nuevo Bonar, que replica las principales características de los AO27 y AO28: amortización bullet y cupón mensual al 6% TNA.

Con una duration de 2,9 años, prácticamente idéntica a la del AN29 (aunque con una estructura distinta de pagos, este último abona intereses semestrales), estimábamos que el mercado tomaría a dicho instrumento como referencia para la valuación del nuevo AO29. Asimismo, considerando el énfasis del Gobierno en minimizar el costo de financiamiento, no esperábamos que éste ofrezca premios relevantes respecto al mercado secundario.

El nuevo Bonar 29 colocó USD 649 millones, sobre un monto máximo autorizado de USD 2.000 millones, a un rendimiento de 8,3% TEA en el mercado local (equivalente a 9,4% TEA medido al CCL). La demanda superó los USD 1.200 millones, lo que permitió alcanzar un bid-to-cover de 2,1x y dejó un debut favorable para el último bono soberano legislación local que considera el programa financiero oficial para 2026.

Tras la normalización en la liquidez del sistema a comienzos de esta semana, la curva de tasa fija revirtió la debilidad reciente, fundamentalmente en el tramo corto: las Lecaps a 60 días de plazo comprimieron sus

rendimientos hasta 2 p.p. TEA WoW. Atravesada por el dato de inflación, la curva CER mostró un menor dinamismo e incluso los Boncer 2026 ampliaron sus tasas reales 0,5 p.p. TEA promedio. Como resultado, la inflación implícita de arbitrar ambas curvas se ubica en 1,9% para julio y agosto, y de 1,3% promedio hasta fin de año, sensiblemente debajo de nuestro Escenario Base (ver Gráfico 8). Nuestras proyecciones incorporan un relativo estancamiento en la desinflación, en parte debido a la mayor volatilidad cambiaria en el 2do semestre, cerrando 2026 con una nominalidad en torno al 30%. Por este motivo, para posiciones en pesos de corto plazo seguimos favoreciendo a los Boncer respecto a las Lecaps comparables.

Equity					Títulos en dólares						Tasa fija							
	Precio	1D	5D	YTD		Precio	1D	5D	TIR	MD		Precio	1D	5D	Vto.	TNA	MD	
S&P Merval	3,185	-3.2	-1.2	4.4	AO27	102.7	-0.3	0.0	4.1	1.21	S31L6	116.8	0.0	0.3	31/7/2026	20.1	0.0	
MERVAL (CCL)	2,033	-3.7	1.1	0.6	AL29	55.3	-0.2	1.3	6.0	1.64	S14G6	106.2	0.0	0.2	14/8/2026	22.4	0.1	
YPFD	76,075	-3.2	2.2	39.3	AL30	56.4	0.1	0.8	7.4	2.06	S31G6	123.7	0.1	0.3	31/8/2026	22.2	0.1	
GALICIA	7,865	-4.1	-2.2	-4.1	AO28	98.0	0.4	0.6	7.3	2.07	S15S6	103.3	0.0	0.2	15/9/2026	23.1	0.1	
MACRO	14,200	-4.9	-1.6	4.6	AN29	97.0	0.2	1.6	8.0	2.94	S30S6	112.2	0.0	0.2	30/9/2026	23.1	0.2	
BBVA	10,200	-4.5	-3.5	11.6	AL35	80.6	-0.2	0.8	8.9	5.41	TO26	101.8	0.0	0.5	19/10/2026	22.9	0.2	
CEDEARS					AE38	83.6	0.0	1.2	8.9	4.70	S30O6	126.7	-0.2	0.1	30/10/2026	23.7	0.2	
SPY	19,590	-0.5	-0.3	12.5	AL41	77.0	0.2	0.2	8.6	6.02	S13N6	101.8	-0.1	0.2	13/11/2026	23.8	0.3	
QQQ	55,275	-1.3	-1.1	17.1	GD29	55.7	0.6	0.4	5.5	1.64	S30N6	119.3	-0.4	-0.2	30/11/2026	23.9	0.3	
DIA	41,140	0.1	-1.3	11.8	GD30	57.9	-0.3	0.8	6.1	2.08	T15E7	143.8	-0.4	-0.1	15/1/2027	24.3	0.4	
VIST	32,700	-4.2	-0.1	33.7	GD35	83.6	-0.2	0.8	8.2	5.46	T30A7	131.5	-0.2	0.0	30/4/2027	25.0	0.6	
MELI	24,170	0.8	1.6	-5.4	GD38	87.2	-0.6	0.5	7.9	4.79	T31Y7	124.3	-0.1	-0.3	31/5/2027	25.2	0.7	
PreciosBYMA					GD41	78.4	0.2	0.9	8.3	6.06	T30J7	127.0	-0.4	0.2	30/6/2027	24.0	0.8	
Renta variable internacional					GD46	71.9	-0.3	0.4	8.3	6.61	TY30P	113.2	0.2	0.5	30/5/2030	39.5	2.2	
	Precio	1D	5D	YTD	BPOA7	102.4	0.1	0.5	3.7	1.00	TNAplazo remanente. PreciosBYMA.DLK con Px en miles.							
S&P 500	7,516	-0.7	-0.4	9.8	BPOB7	102.4	0.2	0.5	3.7	1.00	Tasa variable							
NASDAQ	25,882	-1.5	-1.2	11.4	BPOC7 *	102.5	0.1	0.0	3.2	0.76		Precio	1D	5D	Vto.	TIR	MD	
DIJA	52,553	-0.2	0.1	9.3	BPOD7	102.3	0.1	0.2	3.8	1.00	M31G6	126.2	0.1	0.2	31/8/2026	25.6	0.1	
MSCI WORLD	4,877	0.4	0.5	10.1	BPOA8 *	92.8	-0.4	0.0	7.9	0.00	TTS26	163.5	0.1	0.2	15/9/2026	26.5	0.2	
EURO Stoxx 50	6,284	0.3	0.0	8.5	BPOB8	92.5	-0.2	0.3	7.0	2.14	TTD26	162.7	0.1	-0.1	15/12/2026	26.7	0.4	
NIKKEI	66,836	-2.8	-1.3	32.8	PreciosBYMA MEP (dirty) * PutAFIP						TMF27	117.0	-0.1	-0.1	26/2/2027	28.0	0.6	
MSCI EM	63,985	-2.4	-4.2	17.0	Tipo de cambio						TML27	103.3	-0.4	0.4	30/7/2027	28.9	1.0	
Brasil BOVESPA	173.6	-1.4	0.5	7.7		Precio	1D	5D	30D	YTD	TMG27	110.9	-0.4	0.5	31/8/2027	30.5	1.1	
México BMV	66,306	-0.1	0.3	3.1	A3500	1,474.8	0.0	-1.1	2.9	1.1	TMF28	107.0	0.2	1.0	25/2/2028	36.5	1.6	
VIX	16.99	8.4	7.3	13.6	CCL (AL30)	1566.1	0.2	-0.5	4.6	2.9	TMG28	103.9	-0.3	-0.3	31/8/2028	36.3	2.1	
Tasas					MEP (AL30)	1512.5	-0.1	-1.1	4.0	2.1	* Duales Fija/Tamar y Letam con TIR proyectada según Esc Base.							
	TNA	1D	5D	YTD	Brecha	6.2	5.9	5.5	4.5		CER							
AR RIX	20.9	0.1	0.5	-55.4	Monedas						X31L6	117.0	0.0	0.3	31/07/26	-7.5	0.0	
AR Caución 1D	9.0					Precio	1D	5D	30D	YTD	X30S6	112.1	0.1	0.5	30/09/26	-0.8	0.2	
AR Caución 7D	19.5				DX Y	100.7	0.3	-0.2	1.2	2.5	TZXO6	166.0	0.1	0.3	30/10/26	1.2	0.3	
AR Caución 14D	20.0				EUR	1.1	-0.2	0.1	-1.4	-2.6	TX26	711.6	0.0	0.1	09/11/26	2.2	0.3	
AR Caución 30D	21.7				GBP	1.3	-0.5	0.5	0.4	0.0	X30N6	120.1	0.2	0.2	30/11/26	2.5	0.4	
BADLAR	21.9	0.6	1.4	-4.8	JPY	162.4	-0.1	0.0	-1.2	-3.5	TZXD6	292.0	0.0	0.3	15/12/26	2.6	0.4	
TAMAR	22.6	0.8	0.6		CNH	6.8	-0.1	0.3	-0.2	3.0	TZXM7	215.4	-0.1	0.1	31/03/27	4.0	0.7	
US. 2Y	4.2	1.7	-2.5	67.8	MXN	17.4	-0.2	0.7	-1.2	3.4	TZXA7	119.1	0.0	0.9	30/04/27	3.9	0.8	
US. 5Y	4.3	1.4	-0.7	55.1	BRL	5.10	-0.4	0.4	-0.1	7.4	TZX Y7	116.8	-0.3	-0.1	31/05/27	4.4	0.9	
US. 10Y	4.6	1.2	0.8	39.2	* Las variaciones son de la moneda por unidad de dólar.						TZX27	384.5	-0.1	0.1	30/06/27	4.0	0.9	
US. 30Y	5.1	0.6	2.1	24.2	Es decir, suba=apreciación y baja=depreciación.						TZXS7	103.4	-0.4	0.1	30/09/27	5.7	1.1	
Bund 10Y	3.1	1.2	5.0	27.9	Mercado de futuros ROFEX						TZXO7	93.6	-0.2	0.2	29/10/27	6.1	1.2	
Japón 10Y	2.7	2.4	-15.7	65.3		Contrato	Precio	1D	5D	TNA	Deval.	TZXD7	268.5	0.1	-0.3	15/12/27	6.9	1.4
UK 10Y	5.0	2.9	6.9	48.7	jul-26	1,483	0.0	-1.3	11.5	0.5	TZX28	343.1	-0.3	-0.1	30/06/28	8.0	1.9	
México 10Y	9.1	-2.0	1.6	-4.5	ago-26	1,510	0.0	-1.2	18.3	1.8	TXMJ8	96.8	-0.3	0.4	30/06/28	4.5	1.9	
Brasil 10Y	14.5	5.5	-9.7	72.0	sept-26	1,536	0.0	-1.3	19.5	1.7	TZXS8	93.3	0.0	0.0	29/09/28	8.0	2.0	
*Var. en bps (excepto Arg.) / Tasas int. en respec. moneda					oct-26	1,564	-0.1	-1.3	20.5	1.8	TX28	1,699.0	1.1	0.3	09/11/28	5.9	1.2	
COMMODITIES					nov-26	1,594	-0.2	-1.2	21.3	1.9	TZXD8	83.8	-0.2	0.3	15/12/28	8.1	2.2	
	Precio	1D	5D	YTD	dic-26	1,624	-0.2	-1.2	21.9	1.9	TXMJ9	90.5	-0.4	0.3	29/06/29	5.9	2.8	
BRENT	84	-0.7	10.6	38.6	ene-27	1,654	-0.3	-1.3	22.3	1.8	TXMJ0	81.8	0.8	0.5	28/06/30	5.9	3.7	
Oro	3,982.8	-1.7	-3.8	-8.3	feb-27	1,684	-0.2	-1.2	22.9	1.8	DICP	48,525.0	-0.4	0.0	30/12/33	8.4	3.2	
Cobre	625	-0.7	0.5	10.0	mar-27	1,715	-0.1	-1.2	22.9	1.8	Dollar-linked							
Soja	438.6	-0.7	15.8		abr-27	1,745	-0.1	-1.2	23.1	1.7	D31L6	146,800.0	0.2	-0.8	31/07/26	12.7	0.0	
Maíz	174	-1.5	0.2		may-27	1,778	-0.1	-1.3	23.4	1.9	D31G6	146,400.0	0.3	-0.9	31/08/26	6.1	0.1	
Trigo	247.7	-0.5	33.0		jun-27	1,811	-0.1	-1.4	23.7	1.9	D30S6	145,850.0	0.0	-1.1	30/09/26	5.5	0.2	
											D31M7	144,890.0	-0.2	-0.6	31/03/27	2.5	0.7	
											TZV27	143,550.0	-0.6	-1.3	30/06/27	2.9	0.9	
											TZV28	126,400.0	-0.1	-1.5	30/06/28	8.2	1.8	
											TZVD8	120,100.0	-0.4	-2.4	15/12/28	8.9	2.2	

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

Website:

www.cip-trading.com/

LinkedIn:

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.