

Informe de Renta Fija



01 de julio de 2025

Trades

Internacional

Tipo de Trade	Nombre	ISIN	Precio (rango c/v)	TIR	Dur.	Vencimiento	Denom. Mínima	Rating
Emerging Markets High Yield								
Comprar	GRUPO AEROMEXICO SAB	USP4955JAC29	95,13	9,64	4,94	15/11/2031	200.000,00	Ba3
Comprar	ECOPETROL SA	US279158AW93	98,25	8,12	5,10	01/02/2032	1.000,00	Ba1
Vender	ECOPETROL SA	US279158AN94	98,96	7,17	4,14	29/04/2030	1.000,00	Ba1
Emerging Markets High Grade								
Comprar	BANCO DEL ESTADO -CHILE	USP1027DHQ71	104,63	6,94	3,36	Perp.	200.000,00	Baa3
Comprar	EMBRAER NETHERLANDS FINANC	USN29505AB53	107,53	5,37	4,09	28/07/2030	200.000,00	BBB-
Developed Markets High Yield								
Comprar	CCO HLDGS LLC/CAP CORP	USU12501BR91	104,25	6,46	2,42	01/03/2031	2.000,00	B1
Comprar	CHEMOURS CO	USU16309AH65	92,88	8,21	3,08	15/11/2028	2.000,00	B1
Comprar	AMER SPORTS COMPANY	USU03140AA55	103,88	5,95	3,22	16/02/2031	2.000,00	Ba3
Comprar	TENET HEALTHCARE CORP	US88033GAV23	106,88	5,62	5,27	15/11/2031	1.000,00	RR4
Developed Markets High Yield								
Comprar	OCCIDENTAL PETROLEUM COR	US674599DH56	112,00	6,62	8,97	15/06/2039	2.000,00	BBB-

Argentina

DEUDA SOBERANA	Título	ISIN	Fecha inicio	Px inicio	Días	Px actual	P&L	TNA	Vencimiento	Recomendación	Racional
HARD DOLLAR	AL30	ARARGE3209S6	30/01/2024	\$ 47.670,00	518	\$ 82.950,00	74,01%	52,15%	09/07/2030	Comprar	Desinversión de la curva de mediano plazo ante avance de ajuste fiscal y reformas estructurales. Reducción de riesgo país a niveles más cercano a pares a mediano plazo. Para un perfil de riesgo conservador, ofrece la posibilidad de capturar el incremento inflacionario de la apertura cambiaria.
	AL30D	ARARGE3209S6	30/01/2024	\$ 39,51	518	\$ 68,65	73,75%	51,97%	09/07/2030	Comprar	
CER	TZX25	AR0796212790	07/10/2024	\$ 181,00	267	\$ 169,70	-6,24%	-8,53%	30/06/2025	Mantener	Sector medio de la curva CER el más atractivo dado que ofrece tasas reales cercanas al 10%, no pricea efectos de un segundo repunte inflacionario. Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar.
	TZXM6	AR0889577216	05/05/2025	\$ 153,30	57	\$ 165,00	7,63%	48,87%	31/03/2026	Comprar	
BOPREAL (DL)	BPY26	AR0344318156	20/05/2024	\$ 92.190,00	407	\$ 120.000,00	30,17%	27,05%	31/05/2026	Mantener	Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar. Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar. Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar.
	BPY6D	AR0344318156	20/05/2024	\$ 83,50	407	\$ 99,66	19,35%	17,36%	31/05/2026	Mantener	
	BPY6C	AR0344318156	20/05/2024	\$ 80,80	407	\$ 99,15	22,71%	20,37%	31/05/2026	Mantener	
Lecap	S15G5	AR0647336129	26/05/2025	\$ 137,30	36	\$ 141,20	2,84%	29%	15/08/2025	Comprar	A la espera de ver como se comporta el nuevo esquema cambiario, este activo ofrece un rendimiento atractivo y baja duration.

Indice

Internacional

- Macro Internacional	3
- Mercado de Renta Fija Internacional	6
- Renta Fija Emergente y Latinoamericana	9
- Estrategias Sugeridas	15

Argentina

- Macro Argentina	17
- Mercado de Renta Fija Local y Emisiones Argentinas Internacionales	19
- Estrategias y Trades	26

Anexo: CUADROS ESTADISTICOS

- Cheques de Pago Diferido	28
- Letras del Tesoro Nacional Argentino	29
- Rendimientos de Bonos Argentinos Soberanos	30
- Rendimientos de Bonos Provinciales Argentinos	33
- Rendimientos de Bonos Corporativos Argentinos	35
- Bonos Seleccionados: Emerging Markets (HG y HY)	38
- Bonos Seleccionados: Developed Markets (HG y HY)	39
- Bonos Seleccionados: Argentina (HY)	40
- Bonos Corporativos Dollar Link	41

Internacional

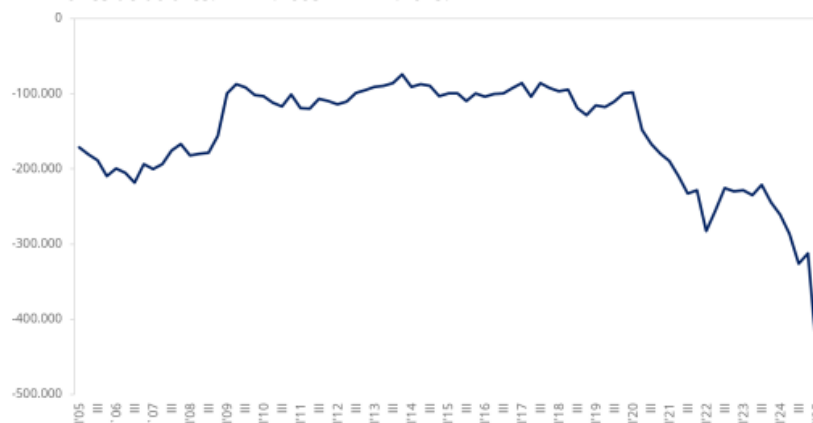
Macro Internacional

ESTADOS UNIDOS

Si bien el regreso de los aranceles recíprocos que implementó la administración Trump debía ser en las próximas semanas, ante el plazo original de 90 días, establecidos para negociar bilateralmente con los 57 países que recibieron aranceles adicionales mayores al 10%, entre ellos China, la UE, Reino Unido y Japón, Bessent comunicó que este tema estaría resuelto antes del primero de septiembre. El riesgo era que salvo para los países que hubiesen cerrado acuerdos específicos, el vencimiento del plazo implicaría que, además del arancel global base del 10%, se les volvería a aplicar el arancel recíproco, que en algunos casos podría llegar hasta el 90%.

También se conoció que, en el primer trimestre del año, la cuenta corriente registró un déficit récord histórico de US\$450.170 millones. Esto es un déficit equivalente a 1,9% del PBI, también el más alto en términos históricos (en promedio EEUU mantuvo déficits entre 0,5%-1,0% del PBI).

CUENTA CORRIENTE - ESTADOS UNIDOS
En millones de dólares. I Trim.2005 - I Trim.2025.

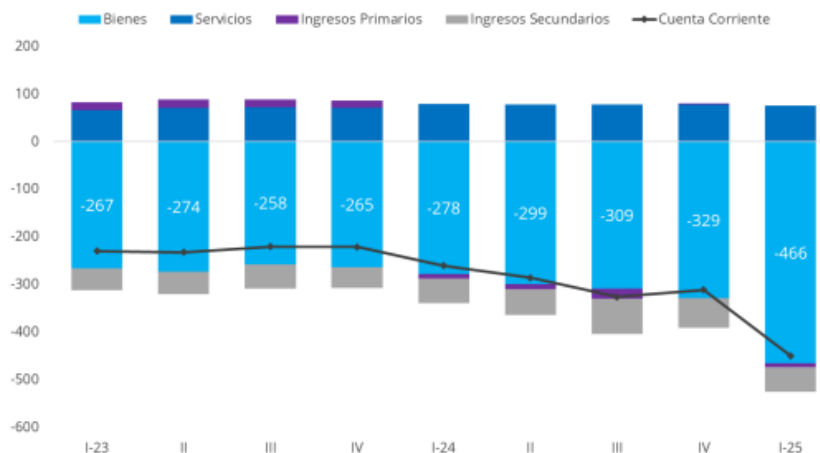


Fuente: datos propios en base a BEA.

El déficit de cuenta corriente fue US\$190 millones mayor al del mismo trimestre del 2024. Lo cual respondió a que las empresas se endeudaron para adelantar importaciones y acumular stocks, previendo la imposición de aranceles en abril. En el primer trimestre las importaciones de bienes aumentaron 26% anual y llegaron a US\$1,0 billones, US\$210 mil millones más que en el primer trimestre del 2024, lo que explica casi en su totalidad el aumento del déficit de la cuenta corriente. De esta manera, las expectativas son que el déficit de cuenta corriente se reduzca sustancialmente en el segundo trimestre y vuelva a los valores previos.

CUENTA CORRIENTE – ESTADOS UNIDOS

En millones de dólares. I Trim.2005 – I Trim.2025.

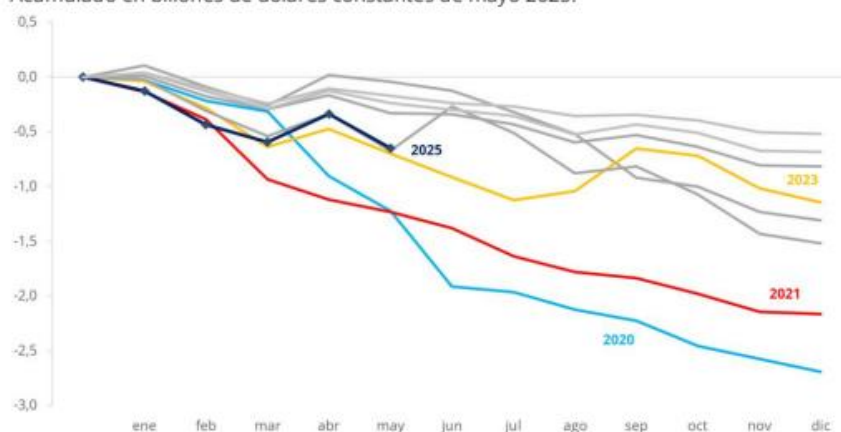


Fuente: datos propios en base a BEA.

Una parte estructural del déficit de cuenta corriente se explica por el persistente déficit fiscal financiado endeudándose con el resto del mundo (que compra un stock creciente de Bonos del Tesoro). En este sentido, la administración Trump no ha logrado mucho. En los primeros cinco meses del 2025 acumula un déficit de US\$652 mil millones. Prácticamente lo mismo que en 2024, pero el doble que en 2019, y cuatro veces el acumulado cinco meses de 2017. De hecho, es el peor comienzo de año salvo por 2020, 2021 y 2023 y podría estar explicando la persistencia del rendimiento de los bonos del Tesoro.

RESULTADO FISCAL GOBIERNO FEDERAL 2017-2025

Acumulado en billones de dólares constantes de mayo 2025.



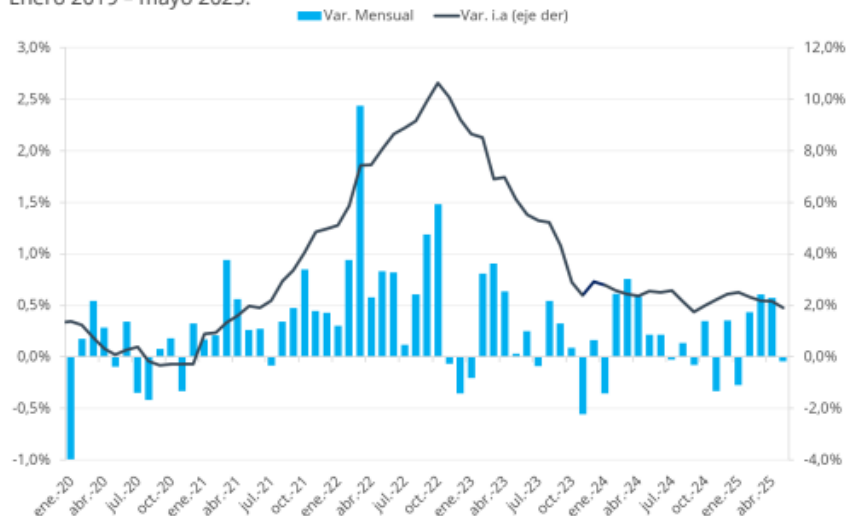
Fuente: datos propios en base a BEA y Tesoro de Estados Unidos.

EUROZONA

La inflación perfora el 2% en la Eurozona, cayendo al 1,9% y dentro del objetivo del BCE, desde el 2,2% registrado en abril. Mientras que, en el conjunto de la Unión Europea, la tasa también descendió, al pasar del 2,4% al 2,2% interanual. El dato estuvo moderado por la caída en los precios de la energía en comparación con un año atrás (-0,6%), un efecto que se irá diluyendo en los próximos meses.

INFLACIÓN PRECIOS AL CONSUMIDOR

Enero 2019 – mayo 2025.



Fuente: datos propios en base a Eurostat.

Estados Unidos					
Indicadores Económicos de Largo Plazo					
Indicador	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
PBI Real (% var des)	5,9%	2,1%	2,5%	2,6%	1,9%
Inversión (% PBI)	21,1%	21,6%	21,0%	21,0%	21,0%
Exportaciones (% var des)	5,4%	8,2%	-	-	-
Importaciones (% var des)	14,1%	8,6%	-	-	-
IPC - var anual	4,7%	8,0%	4,1%	2,9%	2,0%
Tasa de ahorro nacional bruta (% PBI)	18,0%	18,7%	19,0%	19,2%	19,3%
Tasa de desempleo	5,4%	3,6%	3,6%	4,0%	4,2%
Resultado primario gobierno nacional (% PBI)	-10,2%	-5,8%	-4,0%	-	-
Deuda neta del gobierno general (% PBI)	101,3%	94,2%	96,3%	97,6%	100,7%
Cuenta Corriente (% PBI)	-3,6%	-3,8%	-2,7%	-2,2%	-2,2%

Internacional

Mercado de Renta Fija Internacional

Rendimiento de los principales bonos del Tesoro Europeos a 10 años

País	Tasa	Variación Semanal	Variación YOY
Alemania	2.59%	0.09%	-0.02%
España	3.23%	0.03%	-0.25%
Italia	3.49%	0.00%	-0.62%
Francia	3.29%	0.06%	-0.01%
Reino Unido	4.49%	-0.01%	0.20%

Los rendimientos de los títulos a 10 años de los principales países europeos tuvieron nuevamente una semana sin grandes variaciones, aunque con una tendencia mayormente alcista. De esta manera, cierran un mes marcado por el conflicto bélico entre Israel e Irán, que, si bien generó bastante volatilidad, el mercado parece ya haber descontado su finalización, con el precio del barril incluso retornando a su nivel previo al conflicto en U\$D65. La tendencia de junio para las tasas de los países mencionados fue mayormente positiva, con la excepción del Reino Unido.

Lo más importante en cuanto a nuevos indicadores fue la confirmación de la inflación interanual de mayo, que fue del 0% para la Eurozona. Esto representa una fuerte desaceleración respecto al 0,6% de abril e impactó significativamente en la inflación interanual, que decreció del 2,2% al 1,9%. De esta manera, la aceleración de los precios volvió a quedar dentro del 2% que impulsa el ECB, nivel en donde no se encontraba desde septiembre.

El mes también tuvo la reunión de Banco de Inglaterra, en donde como era esperado por el mercado decidió mantener la tasa de interés sin modificaciones. De esta forma, se mantiene en 4,25%. A su vez, se esperan 2 recortes similares antes de que termine el año, aunque previo al conflicto Israel-Irán y a la inflación de mayo (del 3,4% interanual) la expectativa era de 3 recortes antes de que termine el 2025.

Con esto se diferenció del European Central Bank. Recordemos que, en su reunión de principios de mes, el ECB optó por reducir en 25 puntos básicos su tasa de interés, lo que era ampliamente esperado por el mercado. Por lo tanto, la tasa es de ahora del 2%, su nivel mínimo desde fines del 2022 y bastante por debajo de las tasas de la FED o el mismo BoE que por el momento llevan adelante una política monetaria más contractiva.

Por otra parte, continua la tendencia de las últimas semanas de una depreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas del mundo, siendo el euro una de ellas. En los últimos días el Euro cotiza a \$1,177 dólares.

En tanto, en EEUU el rendimiento del bono a 10 años tuvo una disminución semanal del 0,12%, alcanzando así un rendimiento del 4,24%. Este es su menor nivel en dos meses, y es un indicador del aumento en la incertidumbre que atraviesa el panorama internacional actualmente y que suele generar un efecto "flight to quality" por parte de los inversores, lo que explica el menor rendimiento de los bonos estadounidenses. Si bien por el momento la situación en medio oriente parece haber mermado, el mercado ahora está atento al vencimiento de la tregua arancelaria de EEUU con el resto del mundo, que será el próximo 9 de julio. Por el momento, si bien se alcanzó un acuerdo con China, la mayoría de los países restantes mantienen negociaciones abiertas.

En este escenario, la reunión de la FED de junio fue tal cual se esperaba, sin modificaciones en su tasa de interés, por lo que se mantuvo en 4,25% - 4,50%. Estas decisiones tuvieron en cuenta la reciente mejora en la inflación y también por la desaceleración en la creación de empleo que se viene registrando en el país. Pensando a futuro, el mercado no espera cambios en las siguientes reuniones, pero si estima dos recortes similares antes de fin de año, uno en septiembre u octubre y otro en diciembre de 25 puntos básicos. Y asigna un 33% de posibilidades de un tercer recorte.

Por otra parte, la noticia destacada en cuanto a los indicadores macroeconómicos de estos días fue la inflación PCE. El mismo fue de 0,1% en mayo, manteniéndose constante respecto a abril. Mas allá de esto, la inflación acumulada de los últimos 12 meses subió del 2,2% al 2,3% por lo que se mantiene por encima del objetivo del 2% de la FED. A su vez, el senado norteamericano aprobó la Big Beautiful Bill aunque con algunas modificaciones menores, por estos motivos, la misma deberá volver a la cámara de representantes y ser aprobada nuevamente para convertirse en ley.

Rendimiento del bono del Tesoro americano a 10 años



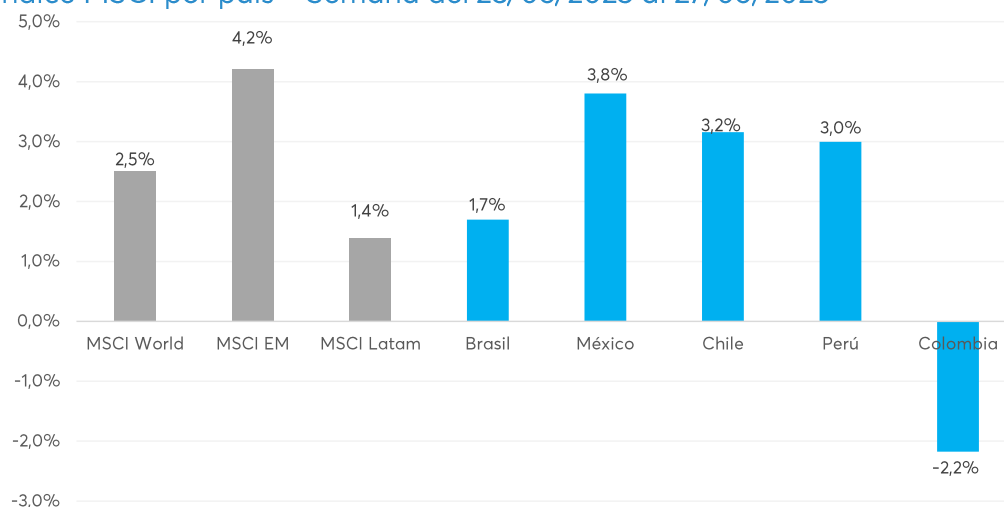
Fuente: Trading Economics

Renta Fija Emergente y Latinoamericana

Como resultado de la guerra comercial entre EE. UU. y China, y la consecuente caída en la demanda de dólares, las monedas latinoamericanas se apreciaron frente a la divisa estadounidense. En este contexto de debilitamiento del dólar, diversificar en distintas monedas y activos globales se vuelve especialmente atractivo como estrategia para mitigar riesgos y posibles pérdidas. Históricamente, en períodos de debilidad del dólar, la deuda local de los mercados emergentes ha mostrado un buen desempeño.

El 26 de junio, las agencias S&P y Moody's rebajaron la calificación crediticia de Colombia debido al deterioro fiscal. Moody's redujo la nota de Baa2 a Baa3 con perspectiva estable, advirtiendo que los déficits seguirán superando los límites de la regla fiscal. S&P, por su parte, bajó la calificación de BB+ a BB, con perspectiva negativa, señalando riesgos por el deterioro fiscal prolongado y los desafíos de seguridad que podrían seguir afectando el perfil financiero del país. Como consecuencia el índice del país sufrió una caída de más del 4% en la jornada siguiente.

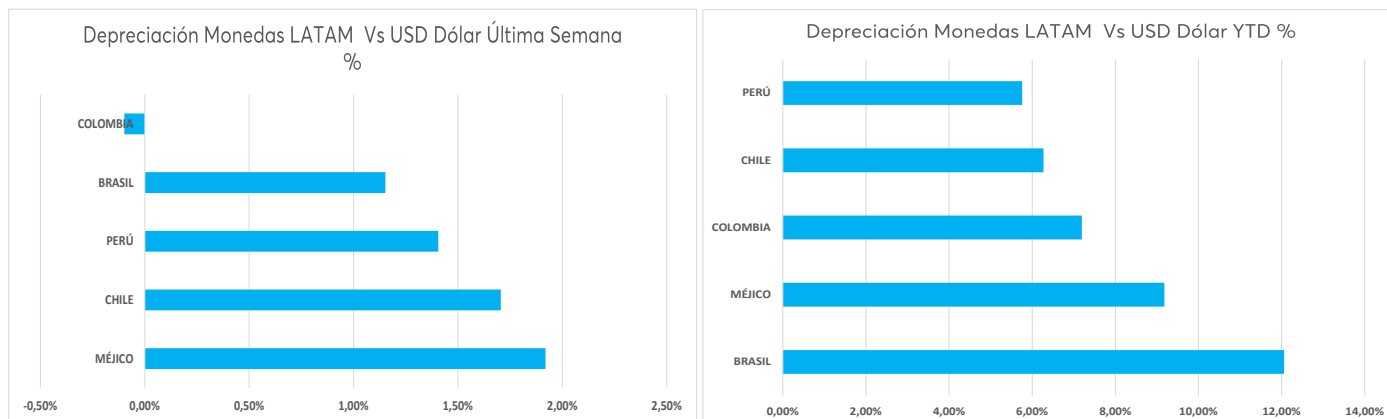
Índice MSCI por país – Semana del 23/06/2025 al 27/06/2025



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Variación YTD y mensual de los Índices

	MSCI World	MSCI EM	MSCI Latam	MSCI Brasil	MSCI México	MSCI Chile	MSCI Perú	MSCI Colombia
YTD	8,12%	14,23%	24,70%	26,79%	29,54%	25,84%	23,09%	25,61%
Mensual	3,8%	6,2%	4,4%	4,9%	0,8%	0,0%	4,5%	-1,0%



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

El ciclo bajista de las tasas de interés en Estados Unidos, iniciado el año pasado, se encuentra por ahora detenido en este 2025. No obstante, la incertidumbre generada por las tarifas podría dar lugar a nuevas reducciones de tasas en lo que resta del año. Por lo pronto, la máxima entidad bancaria del país dejó nuevamente sin modificaciones la tasa en su reunión de junio, en 4,50%. De la mano con esto, las expectativas del dot plot, proporcionado por la Fed en el Summary of Economic Projections, proyectan ahora tan solo dos recortes de tasas para el año 2025 mientras que esperan tan solo un corte en 2026 y uno en 2027.

Asimismo, se conocieron los datos de inflación correspondientes a mayo para cada uno de los países. Colombia y Chile continúan registrando niveles de inflación por encima del rango meta de sus respectivos bancos centrales (2%-4%), con tasas de 5,05% y 4,4%, respectivamente. En contraste, la inflación en Perú y Méjico se mantiene dentro de los márgenes establecidos: Perú reportó una tasa de 1,69%, en línea con su rango objetivo de 1%-3%, mientras que Méjico alcanzó un 4,42%, por encima del límite superior del Banxico.

PROYECCIONES CRECIMIENTO AMÉRICA LATINA 2024-2026

Tasa de crecimiento anual en porcentaje			
País	2024	2025	2026
México	1,5	0,4	1,1
Brasil	3,4	2,1	1,6
Chile	2,4	2,4	2,4
Colombia	1,6	2,5	2,6
Perú	3,3	2,8	2,6

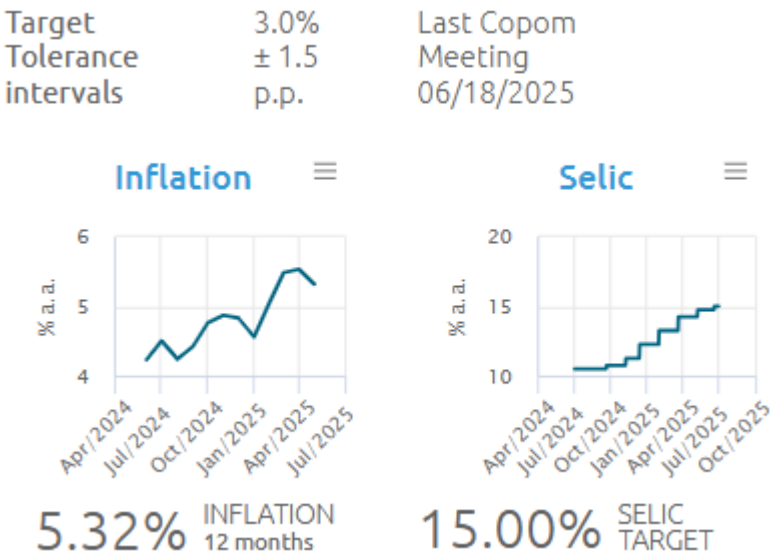
Fuente: Elaboración propia en base al OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1 June 2025

Hechos Relevantes de la Semana:

Inflación Anual y Tasa SELIC Actual en Brasil

La tasa de inflación de Brasil registró un aumento mensual del 0,26% en mayo, acumulando un 5,32% en los últimos 12 meses. De esta forma, la inflación sigue manteniéndose por encima del rango meta del banco central (1,5% - 4,5%). En este contexto, la tasa Selic volvió a incrementarse en junio en 25 puntos básicos, ubicándose en 15%, impulsada por la persistencia de las presiones inflacionarias y la inestabilidad en las expectativas.

Este aumento en la tasa de interés responde a un entorno externo altamente incierto, marcado por las políticas comerciales y fiscales de Estados Unidos y una elevada volatilidad en los mercados globales. Así, la Selic se mantiene significativamente por encima de la inflación acumulada, lo que implica una tasa real positiva relevante, aunque el escenario sigue caracterizado por una inflación en ascenso. De este modo, la tasa se mantiene significativamente por encima de la inflación acumulada en los últimos 12 meses, lo que implica una tasa real positiva interesante, aunque continua un contexto de inflación creciente. Las expectativas de inflación para 2025 son del 5,2%, y para 2026 del 4,5%. Por otro lado, se proyecta que la tasa Selic caerá a 12,5%, lo que sugiere que el mercado ya descuenta el inicio de un ciclo de recortes de tasa a partir del próximo año.



Fuente: Banco Central de Brasil

Expectativas de Inflación, Tasas y Economía de Brasil

Market Expectations															June 27, 2025									
															▲ Increase ▼ Decrease = Stability									
Median - Aggregate	2025					2026					2027					2028								
	4 weeks ago	1 week ago	Today	Weekly Trend *	Resp. **	5 working days	Resp. ***	4 weeks ago	1 week ago	Today	Weekly Trend *	Resp. **	5 working days	Resp. ***	4 weeks ago	1 week ago	Today	Weekly Trend *	Resp. **	5 working days	Resp. ***			
IPCA (%)	5.46	5.24	5.20	▼ (5)	153	5.14	65	4.50	4.50	4.50	= (7)	149	4.49	65	4.00	4.00	4.00	= (19)	125	3.85	3.83	3.83	= (1)	112
GDP (% growth)	2.13	2.21	2.21	= (1)	116	2.26	41	1.80	1.85	1.87	▲ (5)	113	1.90	40	2.00	2.00	2.00	= (13)	87	2.00	2.00	2.00	= (68)	83
Exchange Rate (R\$/US\$)	5.80	5.72	5.70	▼ (3)	128	5.67	52	5.90	5.80	5.79	▼ (1)	124	5.70	50	5.80	5.75	5.75	= (1)	95	5.80	5.80	5.80	= (4)	86
Selic Target (% p.a.)	14.75	15.00	15.00	= (1)	146	15.00	75	12.50	12.50	12.50	= (22)	141	12.50	74	10.50	10.50	10.50	= (20)	114	10.00	10.00	10.00	= (27)	105
ICP-M (%)	4.24	3.70	2.37	▼ (7)	77	2.48	30	4.60	4.50	4.50	= (2)	73	4.49	30	4.00	4.00	4.00	= (24)	62	4.00	4.00	4.00	= (22)	57
Regulated Prices (%)	4.57	4.33	4.30	▼ (4)	102	4.28	32	4.29	4.31	4.30	▼ (2)	96	4.29	31	4.00	4.00	4.00	= (23)	65	3.80	3.79	3.80	▲ (1)	61
Current Account (US\$ billion)	-56.00	-56.70	-56.70	= (1)	37	-56.70	11	-52.47	-54.91	-54.96	▼ (3)	36	-54.91	11	-50.00	-50.00	-50.00	= (6)	24	-51.06	-50.29	-51.06	▼ (2)	21
Trade Balance (US\$ billion)	75.00	74.00	73.00	▼ (1)	39	74.50	14	78.55	78.00	78.00	= (3)	35	78.00	12	80.00	80.00	80.00	= (4)	25	80.00	80.00	81.10	▲ (1)	18
Foreign Direct Investment (US\$ billion)	70.00	70.00	70.00	= (28)	35	71.50	11	70.00	70.00	70.00	= (14)	34	74.00	11	75.95	75.00	75.00	= (1)	25	76.00	75.00	75.00	= (2)	22
Net Public Sector Debt (% of GDP)	65.80	65.80	65.80	= (4)	53	65.90	20	70.13	70.00	70.00	= (1)	51	70.60	19	74.00	74.00	74.00	= (2)	44	76.00	76.00	76.13	▲ (1)	38
Primary Result (% of GDP)	-0.60	-0.60	-0.59	▲ (1)	64	-0.60	23	-0.66	-0.66	-0.66	= (2)	62	-0.68	22	-0.40	-0.40	-0.40	= (4)	48	-0.10	-0.17	-0.21	▼ (4)	42
Nominal Result (% of GDP)	-8.89	-8.83	-8.83	= (1)	50	-8.87	18	-8.50	-8.50	-8.50	= (6)	48	-8.50	17	-7.20	-7.30	-7.30	= (3)	38	-6.55	-6.55	-6.60	▼ (1)	33
* trend since the previous Source Market Readout; the Source in parenthesis expresses the number of weeks with the same behavior; ** respondents in the last 30 days; *** respondents in the last 5 business days.																								

Fuente: Banco Central de Brasil

Colombia

En abril, Colombia registró un déficit comercial de US\$1.353 millones, con exportaciones por US\$4.122 millones (-6,5% interanual) e importaciones por US\$5.474 millones (-1,0%), lo que profundizó el desequilibrio externo y marcó el mes número 88 consecutivo con saldo negativo en la balanza comercial. Por su parte, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció 1,6% mensual desestacionalizado, superando las expectativas del mercado, aunque el avance se explicó exclusivamente por el dinamismo del sector servicios, dado el retroceso de las actividades primarias y secundarias.

Chile

En mayo, los precios al productor aumentaron un 1,6% interanual, la tasa más baja desde enero de 2024 y el cuarto mes consecutivo de desaceleración. Este comportamiento refuerza las expectativas de que la inflación minorista se mantenga contenida.

Méjico

En junio, el Banco de México sorprendió al recortar la tasa de referencia en 50 puntos básicos por segundo mes consecutivo, en un contexto macroeconómico que no justificaba plenamente la medida. La inflación acumula cinco meses de subas y superó por primera vez en el año el techo del rango objetivo ($3\% \pm 1\%$), mientras el mercado laboral se mantiene firme, con salarios creciendo al ritmo de los precios y niveles históricamente altos de empleo y participación. Además, la actividad económica continúa mostrando dinamismo, con un crecimiento desestacionalizado del 0.6% en abril.

Este escenario, sumado a que la Reserva Federal aún no inició su ciclo de recortes, limita el margen de Banxico si pretende mantener la competitividad de su tasa real y evitar presiones cambiarias. En este marco, la decisión de política monetaria parece estar guiada más por consideraciones políticas que técnicas, con el objetivo de facilitar la gobernabilidad del Ejecutivo.

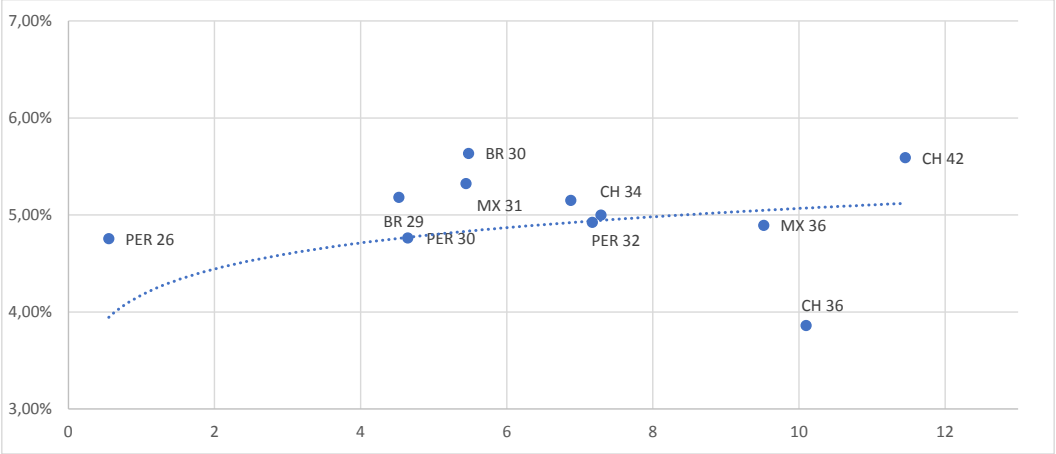
En cuanto al comercio exterior, en mayo la balanza desestacionalizada registró un déficit de US\$58,9 millones, tras acumular un superávit de US\$2.893 millones entre enero y abril. La normalización en la relación comercial con EE.UU. expuso la reversión del adelanto de importaciones observado previamente. En un contexto de tasas más altas, la apreciación del peso podría contribuir a mejorar el saldo comercial en los próximos meses.

Bonos Destacados Latam:

Bono	Vencimiento	TIR	Cupon	Precio	Moneda	Rating	ISIN
Federative Republic of Brazil	12/6/2030	5,24	3,88	94,50	USD	Ba1	US105756CC23
Federative Republic of Brazil	12/9/2031	5,63	3,75	90,50	USD	BB	US105756CE88
Braskem	31/1/2030	10,86	4,50	77,00	USD	BB	USN15516AD40
Minerva	19/1/2028	6,03	5,88	99,75	USD	WD	USL6401PAH66
Gerdau	24/10/2027	4,75	4,88	100,26	USD	BBB	USG3925DAD2
United Mexican States	24/5/2031	5,34	2,66	86,69	USD	BBB	US91087BAM28
United Mexican States	12/8/2036	4,94	2,25	77,45	EUR	BBB	XS2363910436
Cemex	19/3/2026	3,57	3,13	99,73	EUR	BBB-	XS1964617879
Sigma Alimentos	27/3/2028	4,97	4,88	100,16	USD	WD	USN8133NAA56
EFIRME	20/11/2026	3,33	4,90	100,50	USD	WR	USP3631MAA38
Republic of Chile	27/7/2033	4,92	2,55	84,40	USD	A2	US168863DT21
Republic of Chile	31/1/2034	5,01	3,50	89,77	USD	A2	US168863DV76
Republic of Chile	7/3/2042	5,62	4,34	86,54	USD	A2	US168863DY16
Republic of Chile	26/1/2027	2,90	0,10	95,75	EUR	A2	XS2369244087
Republic of Chile	26/7/2036	3,91	1,30	76,80	EUR	A2	XS2369244327
Codelco	15/1/2031	5,28	3,75	93,27	USD	Baa2	USP3143NBK92
IFS US	19/10/2027	5,59	4,13	97,00	USD	WD	USP5626FAA05
BANBOG	12/5/2026	5,89	6,25	100,27	USD	Ba2	USP09252AK62
SierraCol	15/6/2028	8,99	6,00	92,38	USD	B1	USU8215LAA27

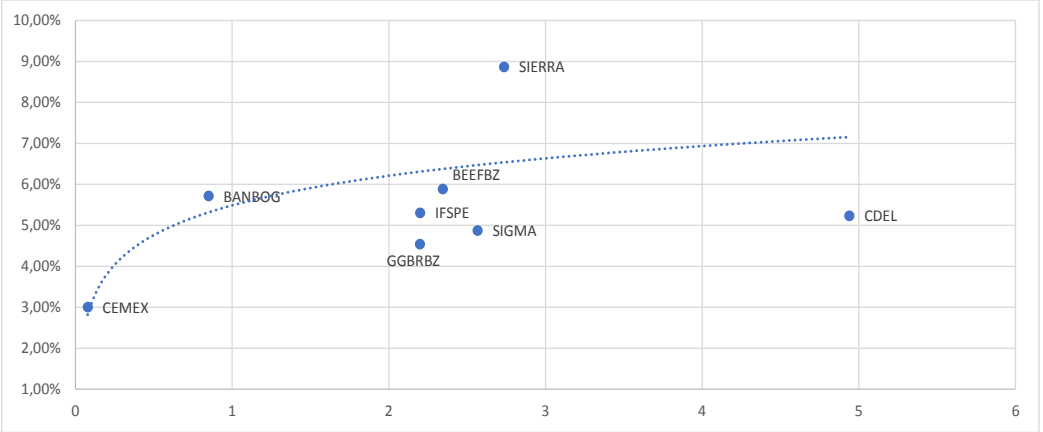
Elaboración propia en base a Reuters

Curva de Bonos Soberanos Destacados



Elaboración propia en base a Reuters

Curva de Bonos Corporativos Destacados



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters

Estrategias y Trades

El nuevo conflicto en medio oriente volvió a encender las alertas y acrecentó el riesgo internacional, que había mermado luego del acuerdo comercial alcanzado entre Estados Unidos y China por 90 días. A esto hay que sumarle los problemas internos de EE. UU., que sin duda atraviesa un panorama complicado en varios frentes. Ya que además del conocido problema del déficit fiscal se sumaron los temores de una posible recesión (o al menos una importante desaceleración en el crecimiento) en el país.

Así la FED enfrenta una dicotomía, entre reducir tasas para evitar un enfriamiento de la economía o mantenerlas para seguir reduciendo la inflación (que se mantiene por encima de su objetivo del 2% anual desde hace varios años). Por el momento creemos que se decantará por lo primero, en sintonía con el mercado proyectando entre 2 y 3 recortes antes de fin de año, por lo que cerraría en torno al 4%. De todas formas, desde principios de año se incrementaron significativamente las posibilidades de un escenario en el cual las tasas se mantengan elevadas por un mayor periodo de tiempo.

Por lo pronto, la aprobación de la Big Beautiful Bill perdió bastante incertidumbre luego de su aprobación en el senado y ahora se descuenta ampliamente que será aprobada por nuevamente por la cámara de representantes. Una aprobación sin grandes modificaciones pondrá a la máxima entidad monetaria en una situación difícil para mantener las tasas elevadas dado que el interés a pagar por la mayor deuda que se tomará se volvería mucho más significativo y podría más presión sobre la calidad crediticia de Estados Unidos, recordando que recientemente ya tuvo bajas en su calificación por parte de las principales calificadoras de riesgo.

En este escenario, vuelven a parecer interesantes los rendimientos de las tasas del tesoro que ya no comprimen rendimientos de manera excesiva como en otros momentos de elevada incertidumbre y en la mayoría de los casos siguen ofreciendo tasas reales interesantes.

Por último, para quien desee lockear rendimientos en un escenario de tasas decrecientes, consideramos ideal bonos high grade con durations de entre 3 y 5 años.

Informe de Renta Fija

01 de julio de 2025

Tipo de Trade	Nombre	ISIN	Precio (rango c/v)	TIR	Dur.	Vencimiento	Denom. Mínima	Rating
Emerging Markets High Yield								
Comprar	GRUPO AEROMEXICO SAB	USP4955JAC29	95,13	9,64	4,94	15/11/2031	200.000,00	Ba3
Comprar	ECOPETROL SA	US279158AW93	98,25	8,12	5,10	01/02/2032	1.000,00	Ba1
Vender	ECOPETROL SA	US279158AN94	98,96	7,17	4,14	29/04/2030	1.000,00	Ba1
Emerging Markets High Grade								
Comprar	BANCO DEL ESTADO -CHILE	USP1027DHQ71	104,63	6,94	3,36	Perp.	200.000,00	Baa3
Comprar	EMBRAER NETHERLANDS FINANC	USN29505AB53	107,53	5,37	4,09	28/07/2030	200.000,00	BBB-
Developed Markets High Yield								
Comprar	CCO HLDGS LLC/CAP CORP	USU12501BR91	104,25	6,46	2,42	01/03/2031	2.000,00	B1
Comprar	CHEMOURS CO	USU16309AH65	92,88	8,21	3,08	15/11/2028	2.000,00	B1
Comprar	AMER SPORTS COMPANY	USU03140AA55	103,88	5,95	3,22	16/02/2031	2.000,00	Ba3
Comprar	TENET HEALTHCARE CORP	US88033GAV23	106,88	5,62	5,27	15/11/2031	1.000,00	RR4
Developed Markets High Yield								
Comprar	OCCIDENTAL PETROLEUM COR	US674599DH56	112,00	6,62	8,97	15/06/2039	2.000,00	BBB-

Argentina

Macro Argentina

La actividad económica corrigió la caída de marzo

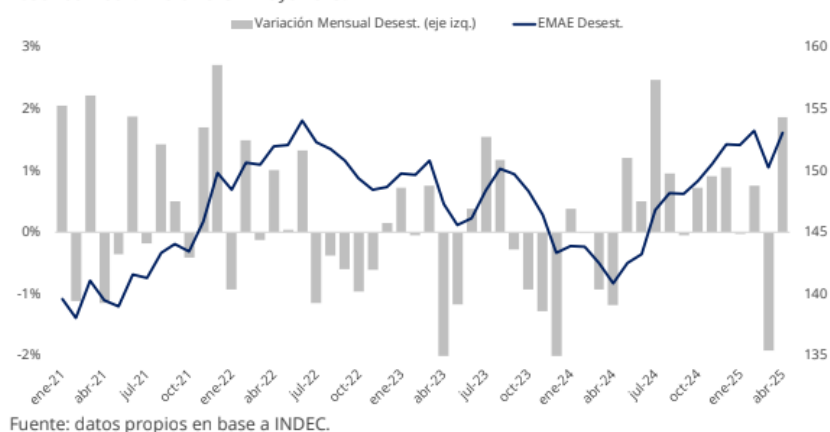
La caída del EMAE de marzo generó ruido, aunque también se generaron expectativas que fuera transitoria, debido a la incertidumbre que se había generado en la previa del acuerdo con el FMI en donde se dudaba sobre cuál sería el futuro del esquema monetario-cambiario. Luego, el gobierno unificó el mercado de cambios de manera exitosa, lo que permitió no solo despejar esas dudas, sino que además eliminó regulaciones que distorsionaban la actividad.

De esta forma, en abril, el EMAE aumentó un 1,9% mensual ajustado por estacionalidad, corrigiendo la caída de marzo y quedando apenas un 0,1% por debajo del pico que había tocado en febrero. En términos interanuales, la actividad avanzó un 7,7%, el mayor crecimiento desde junio de 2022.

Para mayo, el panorama luce más difuso. Mientras el IGA de la UTDT estima una caída mensual del 0,2%, algunos indicadores industriales apuntan a un crecimiento desestacionalizado cercano al 1%. En este contexto, las proyecciones son dispares y todo indica que la actividad económica del mes se ubicaría cerca de la estabilidad, con movimientos leves tanto al alza como a la baja.

ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE-INDEC)

Base 100=2004. Enero 2019 - mayo 2025.

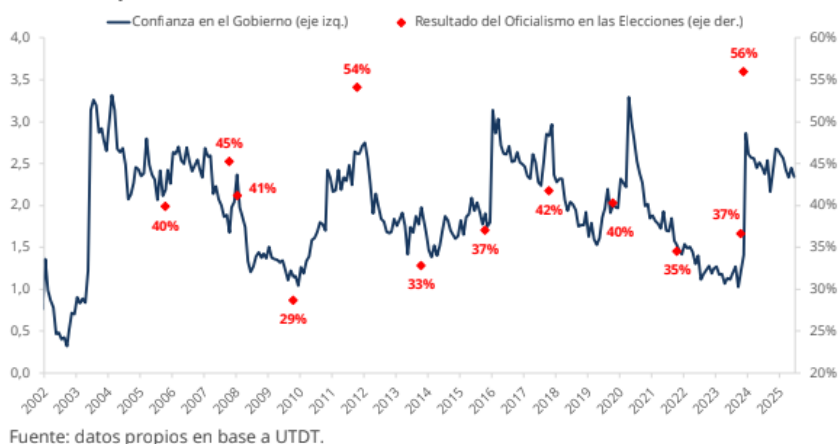


Confianza en el Gobierno

En junio, el índice de confianza en el gobierno cayó un 4,7% ajustado por estacionalidad. Con esta baja, el indicador retorna a valores similares a los de julio de 2024. Al desagregar por componentes, las mayores caídas se observaron en la "Evaluación General del Gobierno", que retrocedió un 5%, y en la "preocupación por el interés general" que disminuyó un 10%. A pesar de la caída, el indicador mantiene una resistencia a la baja notable, que no se verificó durante otros gobiernos, salvo tal vez el de Néstor Kirchner.

CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

Enero 2002 – junio 2025.



Argentina Indicadores Económicos de Largo Plazo												
Indicador	Exante - Mayo 2024					EconViews - Mayo 2024					FMI - Abril 2024	
	2021	2022	2023	2024 E	2025 E	2022	2023	2024 E	2025 E	2026 E	2022	2023
PBI Real - var anual	10,7%	5,0%	-1,6%	-4,0%	5,1%	5,0%	-1,6%	-3,6%	5,0%	5,0%	5,0%	-2,5%
Inversión - var anual	17,2%	16,6%	20,1%	18,6%	19,9%	11,1%	-1,9%	-4,8%	6,3%	6,6%	-	-
Consumo - var anual	9,7%	8,4%	1,1%	-8,6%	5,4%	9,7%	1,1%	-6,3%	5,0%	5,1%	-	-
Tasa Referencia BCRA	38,0%	N/D	N/D	N/D	N/D	75,0%	100,0%	80,0%	45,0%	25,0%	-	-
Reservas Internacionales - mil mill. USD	39,7	44,9	24,3	36,3	42,3	44,9	23,1	33,4	40,0	48,0	44,6	33,9
Cuenta Corriente - % PBI	1,4%	-0,9%	-4,2%	-0,3%	-1,1%	-0,7%	-3,3%	0,7%	1,0%	1,2%	-0,7%	-0,6%
IPC - var anual (fin dic.)	50,9%	94,8%	211,4%	138,9%	46,0%	94,8%	211,4%	165,0%	59,0%	30,0%	72,4%	121,7%
Tipo de Cambio - ARS/USD*	107,4	180,0	687,9	1307,5	1826,0	177	808	1563,0	2294,0	2937,0	-	-
Deuda Gobierno nacional - % PBI**	80,5%	85,2%	157,9%	94,0%	84,7%	62,1%	58,8%	66,4%	68,1%	66,0%	-	-
Importaciones - C.I.F. mil mill. USD	63,2	81,5	73,8	70,8	76,4	81,5	73,7	56,5	60,5	65,3	29%	-17%
Exportaciones - F.O.B. mil mill. USD	77,9	88,4	67,2	88,5	92,9	88,4	66,8	70,7	76,6	83,2	14%	-23%
Tasa Desempleo - prom. Anual***	8,8%	11,0%	7,0%	6,3%	5,7%	6,8%	6,1%	7,7%	6,6%	5,8%	6,8%	7,4%
Resultado Primario Sin Rentas - % PBI	-3,3%	-2,0%	-2,7%	1,5%	2,2%	7,8%	1,5%	0,0%	1,0%	2,0%	-2,0%	-2,5%
EMBI Global Argentina (spread en pbs, dic)	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	2196	1907	1000	600	500	N/D	N/D

*Exante: TC promedio diciembre. EconViews: TC a fin de diciembre. (Ambos Minoristas).

**p/ EconViews: Deuda pública bruta sin cupones PBI

*** p/ Exante: Desempleo real

Mercado de Renta Fija Local y Emisiones Argentinas Internacionales

En cuanto al panorama local, la renta fija tuvo nuevamente un comportamiento mixto y sin grandes variaciones más allá de un cierre de mes con muchos eventos relevantes tanto en el plano local como en el internacional. Por un lado, subieron los tipos de cambios respecto al dólar, pero, por el otro, bajó levemente el riesgo país y subieron los bonos soberanos.

Como mencionamos, el tipo de cambio oficial tuvo una suba superior al 2% y superó los \$1.210. Si bien la tendencia viene siendo alcista desde hace varias semanas, se mantiene dentro del centro de la banda cambiaria. Lo mismo ocurrió con las cotizaciones paralelas, que también subieron cerca del 2% por lo que la brecha se mantiene en niveles despreciables. El riesgo país, sin embargo, tuvo una mejora respecto al weekly anterior y volvió a quedar por debajo de los 700 puntos básicos.

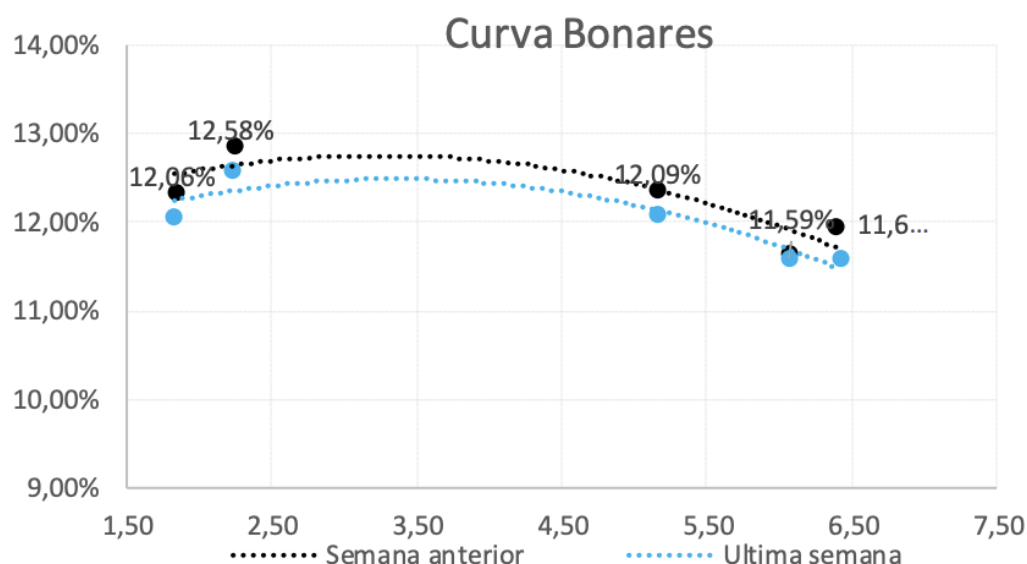
Dentro de las novedades de los últimos días, se destaca la licitación del tesoro de la semana pasada. En la misma se recaudaron \$6,72 billones, bastante por debajo de los \$10,44 billones que vencían, por lo que desde ayer se liberaron unos \$4,3 billones al mercado. A su vez, la gran mayoría de lo recaudado fue a parar a lecaps muy cortas por lo que el plazo promedio de la colocación fue de 61 días, el más bajo en lo que va del año. Pensando a futuro, julio también será un mes desafiante ya que habrá que enfrentar vencimientos por más de \$13 billones. Por otro lado, mañana se realizará una nueva licitación de la serie IV a y b del Bopreal, que recordemos vencen a fines de octubre del 2028. Pasando a indicadores macro, la actividad económica de abril subió 1,9% mensual por lo que compensó la caída de marzo. A su vez, la actividad acumula una suba del 7,7% en el acumulado de los últimos 12 meses.

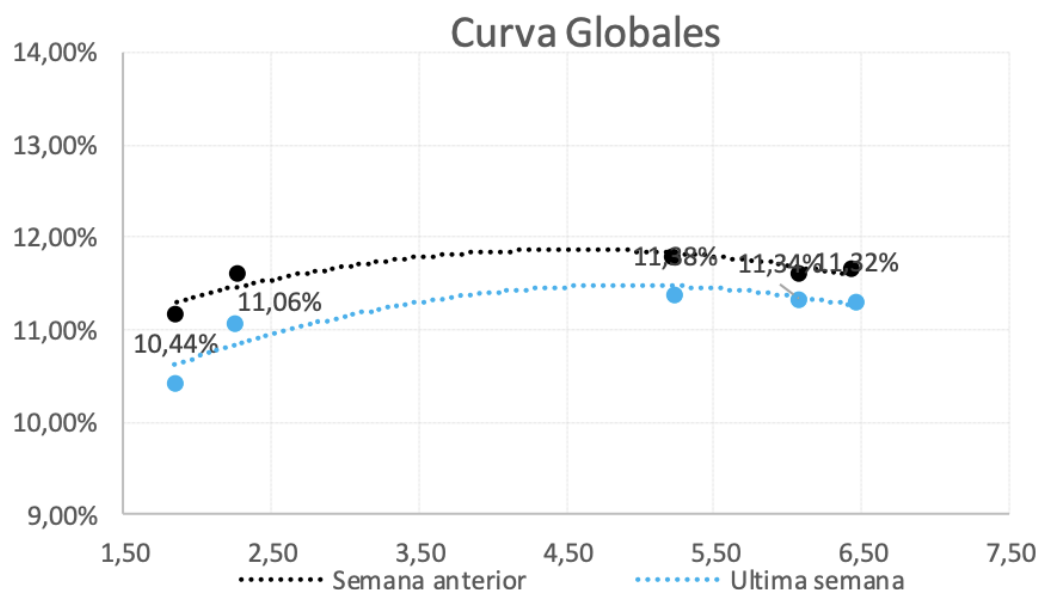
Otro hecho muy relevante de la jornada de ayer fue el fallo en contra de la Argentina en el caso de YPF. El fallo obliga al Estado a entregar su porcentaje de tenencia accionaria al fondo Burford como parte de pago por el juicio que se viene llevando a cabo hace varios años, que es del 51% de la compañía energética. La noticia tomó por sorpresa al mercado y derivó en un impacto negativo para todos los activos argentinos, pero principalmente para las acciones de la empresa. Por lo pronto, la entrega no será inmediata ya que el presidente Javier Milei comunicó que apelaran el fallo, aunque sin duda suma mayores complicaciones al país en el mediano plazo.

Pasando a los bonos soberanos, los mismos tuvieron una semana positiva tanto para los que cotizan en ley local como en ley extranjera. Los más beneficiados en ambos casos fueron los de vencimiento más lejano, con subas

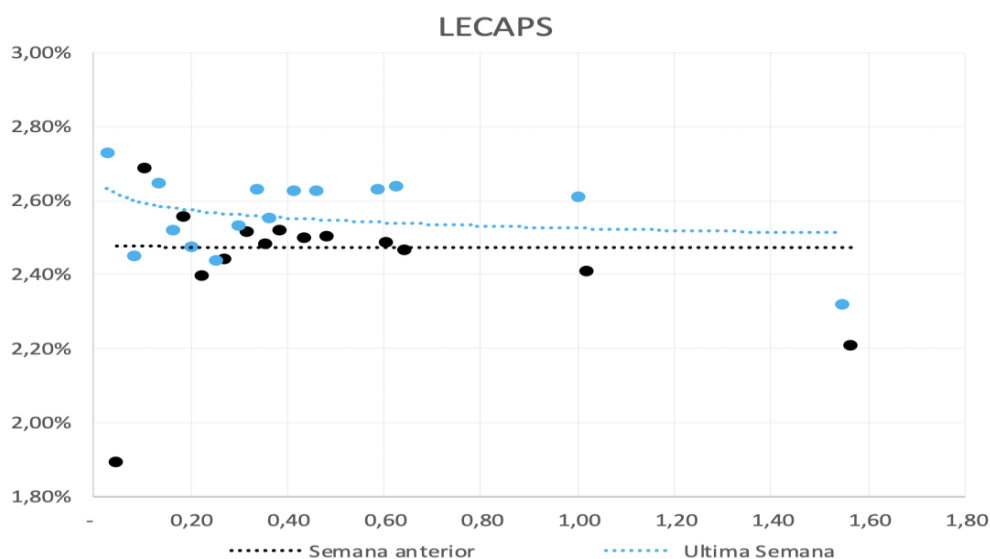
por encima del 2%. Comparando jurisdicciones, los Globales estuvieron levemente por encima de los Bonares, aunque el spread sigue siendo favorable para estos últimos, principalmente para los más cortos. Mas allá de esto, la curva mantiene decreciente, aunque se ha ido equilibrando en el último tiempo. Por esto último, vemos que la parte más atractiva se sigue observando en el bono AL29/30 que son los únicos con una TIR superior al 12%.

Por su parte, los Bopreales no tuvieron grandes variaciones, pero en su mayor parte evidenciaron subas. En este caso, los bonos más largos a 2027 serie C y D son los que ofrecen una TIR más alta, cercana o por arriba del 8%.





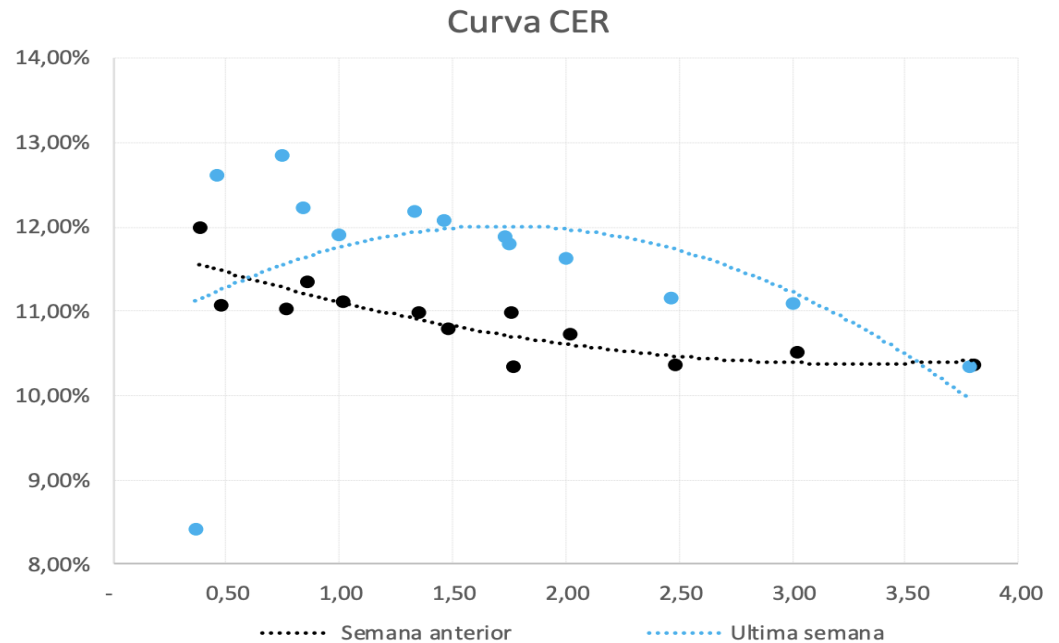
Pasando a las letras a tasa fija las mismas mostraron rendimientos dispares en sus distintos tramos, nuevamente se destacó la parte más corta en estos días, mientras que las de mayor plazo tuvieron retornos mayormente negativos por segunda semana seguida. De esta forma sigue descomprimiendo la pendiente de la curva respecto a la semana anterior, aunque la misma se mantiene decreciente, lo que es consistente con el escenario de desaceleración de la inflación actualmente proyectado, se ha aplanado considerablemente estas últimas semanas.



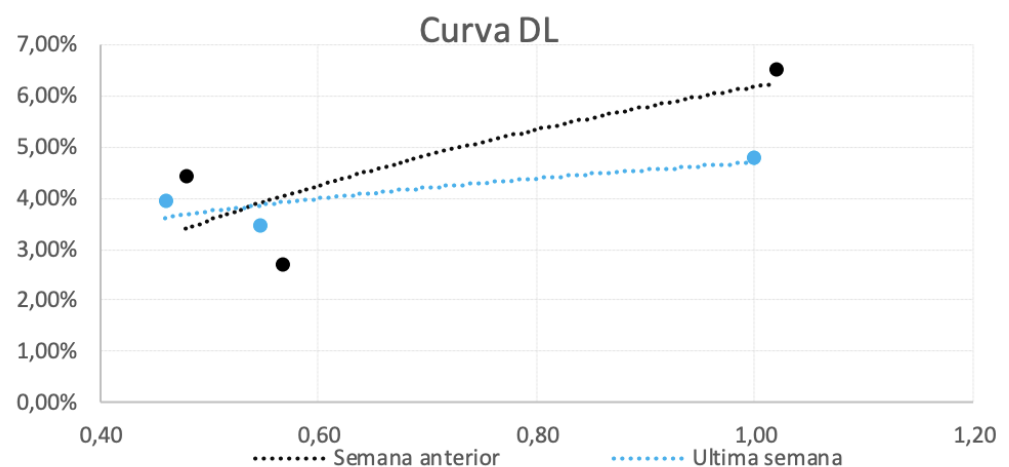
Análisis de Sensibilidad de Letras a Tasa Fija y distintos tipos de Cambio

LeCAP	.@1000	.@1050	.@1100	.@1150	.@1200	.@1250	.@1300	.@1350	.@1400
S31L5	24,53%	18,60%	13,21%	8,29%	3,78%	-0,37%	-4,20%	-7,75%	-11,05%
S15G5	26,31%	20,30%	14,83%	9,84%	5,26%	1,05%	-2,84%	-6,43%	-9,78%
S29G5	27,63%	21,55%	16,02%	10,98%	6,36%	2,10%	-1,83%	-5,46%	-8,84%
S12S5	29,17%	23,02%	17,43%	12,32%	7,64%	3,34%	-0,64%	-4,32%	-7,74%
S30S5	31,04%	24,80%	19,13%	13,95%	9,20%	4,84%	0,80%	-2,93%	-6,40%
T17O5	33,03%	26,70%	20,94%	15,68%	10,86%	6,43%	2,33%	-1,46%	-4,98%
S31O5	35,00%	28,57%	22,73%	17,39%	12,50%	8,00%	3,85%	0,00%	-3,57%
S28N5	38,11%	31,53%	25,56%	20,10%	15,09%	10,49%	6,24%	2,30%	-1,35%
T15D5	40,63%	33,93%	27,84%	22,29%	17,19%	12,50%	8,18%	4,17%	0,45%
T30E6	46,82%	39,83%	33,48%	27,67%	22,35%	17,46%	12,94%	8,76%	4,87%
T13F6	48,51%	41,44%	35,01%	29,14%	23,76%	18,81%	14,24%	10,01%	6,08%
S29Y6	62,05%	54,34%	47,32%	40,92%	35,05%	29,64%	24,66%	20,04%	15,75%
T30J6	67,51%	59,53%	52,28%	45,66%	39,59%	34,00%	28,85%	24,08%	19,65%
T15E7	85,87%	77,01%	68,97%	61,62%	54,89%	48,69%	42,97%	37,68%	32,76%

Similar fue el caso de los bonos CER, que también mostraron movimientos dispares en estos días, con el mejor rendimiento observándose también fue la corta y registrando caídas en la parte larga. Aun así, la curva se mantiene decreciente en el corto y mediano plazo, pero se vuelve prácticamente plana a partir del 2027. Las yields, de todas formas, no muestran grandes variaciones, ofreciendo rendimientos reales en torno al 11% y el 13%. Esto da a entender que el mercado confía en una baja de los precios de acá a fin de año, pero el panorama es más incierto en el largo plazo.

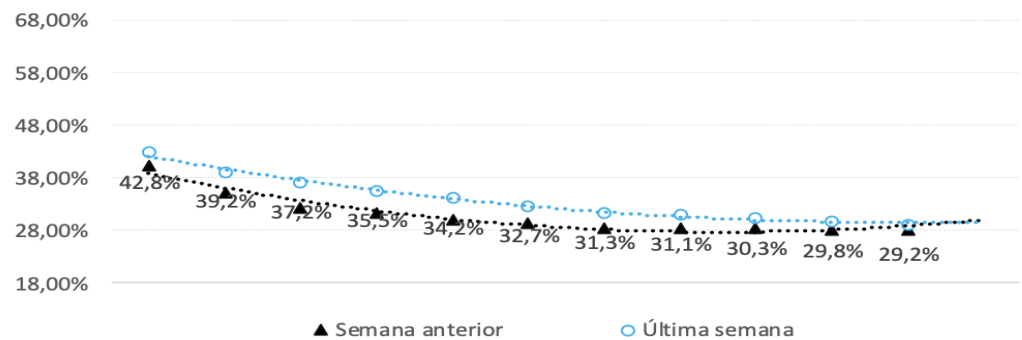


Distinto fue el caso de los bonos Dólar Link, que evidenciaron subas en todos sus tramos, independiente de su duration. Aquí se ve una curva creciente, aunque con tasas reales muy por debajo de los BONCER, entre en 3% y el 4%. Esto da a entender que el mercado espera algo más de volatilidad en la evolución del tipo de cambio por sobre la inflación en lo que queda del año.



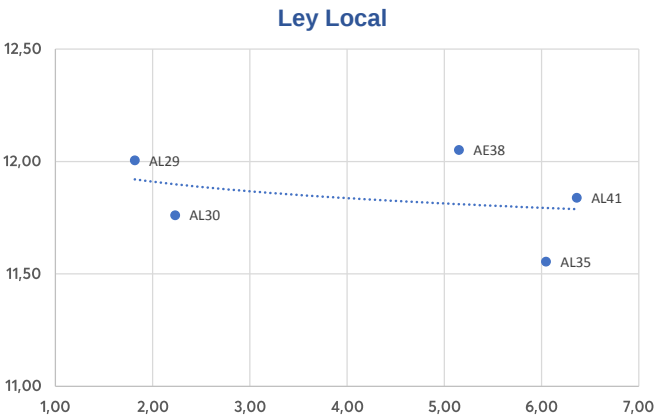
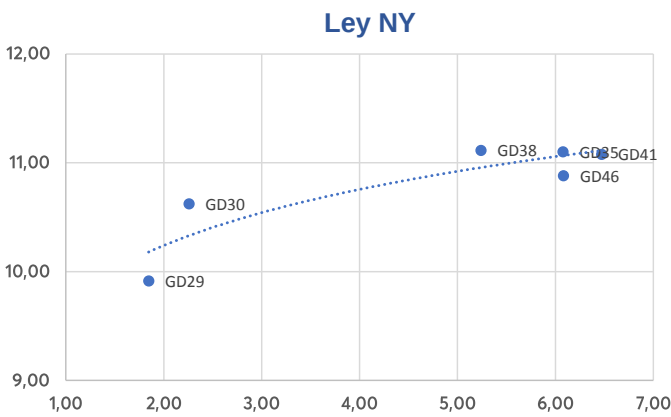
Por último, en cuanto a la curva de futuros ROFEX, hubo leves subas en todos sus tramos, como puede observarse en el gráfico. Lo destacado es que desde hace unos días las tasas se ubican por encima de las TNA de las lecaps para los meses más próximos. Otro dato relevante para destacar es que, más allá de estas subas, los contratos de futuro se siguen acomodando dentro de las bandas cambiarias del Gobierno, lo que da cuenta de que el mercado cree que el tipo de cambio se mantendrá dentro de las bandas por lo que no debería haber intervención del BCRA. Aunque la expectativa es que cada vez se vayan acomodando más cerca de la parte superior de dicha banda. A estos niveles, se espera una depreciación promedio cercana al 2% mensual.

ROFEX - Tasas implícitas TNA



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters

Rendimiento Bonos en Dólares



Estrategias y Trades

Si bien el panorama internacional continúa ofreciendo un panorama incierto y poco amigable para países cuyos mercados no son considerados desarrollados como el de Argentina, la realidad es que la renta fija del país se sigue manteniendo estable de la mano del continuo superávit fiscal y buenas perspectivas electorales del oficialismo. El riesgo país se estancó en el orden de los 700 puntos básicos, nivel aun elevado para salir al mercado internacional el año próximo.

Justamente, para que dicho indicador siga decreciendo y le permita al Gobierno salir al mercado internacional de deuda a tasas razonables las próximas mejoras deberán venir de la mano de buenas noticias locales, así como también obviamente algo de tranquilidad externa. En ese sentido la reciente emisión y posterior reapertura del Bonte 2030 puede verse como exitosa, dado que, si bien la tasa fue un poco alta, se recibió mucho interés por parte de los inversores para dicho título en ambas licitaciones. Demostrando que hay apetito internacional por riesgo argentino. A su vez, la inflación más baja en 5 años que registrada en mayo es sin duda otro paso en la dirección correcta. Pensando a futuro, el próximo gran driver serán los resultados electorales que el oficialismo obtenga en las elecciones legislativas, tanto en las diferentes provincias como en las nacionales de octubre. Por lo pronto, los resultados hasta el momento vienen siendo auspiciosos para el oficialismo, principalmente en la reciente victoria obtenida en la Ciudad de Buenos Aires.

En términos de estrategia, la salida del cepo mejora significativamente la deuda soberana del país. Mientras que, se abre la posibilidad que los bonos se sigan capitalizando justamente si se dan los buenos resultados electorales y se mantenga la tranquilidad con el nuevo esquema del tipo de cambio, además de las recientes mejoras en la calificación crediticia del país y la baja de la inflación.

En materia de Hard Dollar, el Bonar 30 es el más atractivo por su rápido repago. Además, el global 2035 en la parte larga sigue siendo una de las alternativas de mayor upside para apostar a una mayor baja del riesgo país, si se tolera la volatilidad.

En tanto, los Bopreales son los títulos más adecuados para quien busca menor volatilidad, y en tal sentido nos gusta el Bopreal 2027 B, como alternativa conservadora.

Por otro parte, para inversiones en pesos, las curvas de tasa fija se han visto muy volátiles últimamente, pero creemos que a partir de ahora deberían normalizarse y mantener una curva decreciente en términos de TEM. En ese sentido seguimos viendo retornos interesantes en la parte larga de la curva, siempre que la inflación se desacelere más rápido de lo previsto y que el tipo de cambio se mantenga más estable de lo actualmente estimado.

Por último, los títulos CER de mediano plazo también se encuentran actualmente atractivos con tasas reales aproximadas al 12%. Justamente el TZXM6 puede ser interesante para un perfil de riesgo moderado por los motivos mencionados.

Trade Ideas Argentina

DEUDA SOBERANA	Título	ISIN	Fecha inicio	Px inicio	Días	Px actual	P&L	TNA	Vencimiento	Recomendación	Racional
HARD DOLLAR	AL30	ARARGE3209S6	30/01/2024	\$ 47.670,00	518	\$ 82.950,00	74,01%	52,15%	09/07/2030	Comprar	Desinversión de la curva de mediano plazo ante avance de ajuste fiscal y reformas estructurales Reducción de riesgo país a niveles más cercanos a pares a mediano plazo Para un perfil de riesgo conservador, ofrece la posibilidad de capturar el incremento inflacionario de la apertura cambiaria.
	AL30D	ARARGE3209S6	30/01/2024	\$ 39,51	518	\$ 68,65	73,75%	51,97%	09/07/2030	Comprar	
CER	TZX25	AR0796212790	07/10/2024	\$ 181,00	267	\$ 169,70	-6,24%	-8,53%	30/06/2025	Mantener	Sector medio de la curva CER el más atractivo dado que ofrece tasas reales cercanas al 10%, no pricea efectos de un segundo repunte inflacionario Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar
	TZXM6	AR0889577216	05/05/2025	\$ 153,30	57	\$ 165,00	7,63%	48,87%	31/03/2026	Comprar	
BOPREAL (DL)	BPY26	AR0344318156	20/05/2024	\$ 92.190,00	407	\$ 120.000,00	30,17%	27,05%	31/05/2026	Mantener	Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar Alternativa interesante de baja duración, buena relación riesgo rendimiento en deuda BCRA hard dollar
	BPY6D	AR0344318156	20/05/2024	\$ 83,50	407	\$ 99,66	19,35%	17,36%	31/05/2026	Mantener	
	BPY6C	AR0344318156	20/05/2024	\$ 80,80	407	\$ 99,15	22,71%	20,37%	31/05/2026	Mantener	
Lecap	S15G5	AR0647336129	26/05/2025	\$ 137,30	36	\$ 141,20	2,84%	29%	15/08/2025	Comprar	A la espera de ver como se comporta el nuevo esquema cambiario, este activo ofrece un rendimiento atractivo y baja duration

Anexo: Cuadros Estadísticos

Cheques de Pago Diferido

Resumen CPDs Garantizados 25/06			
Monto Total Negociado (\$)	370,420,560.52		
Cantidad de Lotes	11.00		
Tasa Prom Pond (%)	34.20		
Rango de Mayor Volumen	0 <dias< 60		
Subastas Activas	27,500,000.00		
Segregación por rangos			
Rango	Lotes	Monto (\$)	TPP
0 <dias< 60	4	186,520,561	34.39%
61 <dias< 120	5	153,900,000	33.62%
121 <dias< 180	2	30,000,000	36.00%
181 <dias< 240			
241 <dias< 300			
+ 301 dias			
Total	11	370,420,561	104.01%

Resumen CPDs Avalados 25/06			
Monto Total Negociado (\$)	25,471,259,993.34		
Cantidad de Lotes	356.00		
Tasa Prom Pond (%)	33.38		
Rango de Mayor Volumen	61 <dias< 120		
Subastas Activas	5,139,742,387.97		
SGR:	TODAS		
Segregación por rangos			
Rango	Lotes	Monto (\$)	TPP
0 <dias< 60	89	6,658,773,102	32.59%
61 <dias< 120	170	12,201,085,149	32.95%
121 <dias< 180	59	4,498,773,055	34.41%
181 <dias< 240	24	1,434,724,016	35.19%
241 <dias< 300	9	375,688,482	37.72%
+ 301 dias	5	302,216,190	38.84%
Total	356	25,471,259,993	33.38%

Letras del Tesoro Nacional Argentino

LETRAS DEL TESORO NACIONAL ARGENTINO

Instrumento	ISIN	Cupón	Precio (ARS)	TNA	Vencimiento	Factor	Valor Técnico	Intereses Devengados
Letras del Tesoro Capitalizables								
Letras del Tesoro Capitalizables (S10L5)	AR0491727837	-	101,08	32,32%	10/07/2025	100%	101,08	1,08
Letras del Tesoro Capitalizables (S31L5)	AR0112750168	-	144,09	30,83%	31/07/2025	100%	135,82	35,82
Letras del Tesoro Capitalizables (S15G5)	AR0708856205	-	141,20	32,14%	15/08/2025	100%	133,28	33,28
Letras del Tesoro Capitalizables (S29G5)	AR0308405304	-	150,08	31,41%	29/08/2025	100%	138,80	38,80
Letras del Tesoro Capitalizables (S12S5)	AR0574478217	-	149,95	30,10%	12/09/2025	100%	137,79	37,79
Letras del Tesoro Capitalizables (S30S5)	AR0145235914	-	149,00	28,90%	30/09/2025	100%	135,95	35,95
Bono del Tesoro Capitlizable (T17O5)	AR0323021003	-	145,00	32,33%	17/10/2025	100%	133,41	33,41
Letras del Tesoro Capitalizables (S31O5)	AR0476306649	-	119,76	32,63%	31/10/2025	100%	117,99	17,99
Letras del Tesoro Capitalizables (S10N5)	AR0675927401	-	109,60	31,92%	10/11/2025	100%	110,85	10,85
Letras del Tesoro Capitalizables (S28N5)	AR0729634284	-	108,55	33,65%	28/11/2025	100%	108,55	8,55
Bono del Tesoro Capitlizable (T15D5)	AR0057122373	-	147,65	34,32%	15/12/2025	100%	133,32	33,32
Bono del Tesoro Capitlizable (T13F6)	AR0647336129	-	118,80	35,41%	13/02/2026	100%	118,37	18,37
Letras del Tesoro Capitalizables (S29Y6)	AR0716680340	-	99,25	36,32%	29/05/2026	100%	99,25	-0,75
Bono del Tesoro Capitlizable (T30J6)	AR0071678673	-	105,50	37,44%	30/06/2026	100%	111,75	11,75

Rendimientos de Bonos Argentinos Soberanos

BONOS SOBERANOS ARGENTINOS EN USD

Instrumento	ISIN	Cupón	Precio (USD)	TIR	Vencimiento	Duration	Factor	Paridad	Valor Técnico	Intereses Devengados	Próximo Cupón
Bonos bajo Ley Nueva York											
Bonos denominados en USD sujetos a leyes de Nueva York											
Global Step Up 1% 2029 (GD29)	US040114HX11	1,00%	84,00	10,18%	09/07/2029	1,85	100%	83,6%	100,48	0,48	9-jul.-25
Global Step Up 0.75% 2030 (GD30)	US040114HS26	0,75%	79,88	10,79%	09/07/2030	2,26	100%	79,6%	100,36	0,36	9-jul.-25
Global Step Up 4.13% 2035 (GD35)	US040114HT09	4,13%	67,50	11,00%	09/07/2035	6,08	100%	66,2%	101,96	1,96	9-jul.-25
Global Step Up 5% 2038 (GD38)	US040114HU71	5,00%	71,63	11,02%	09/01/2038	5,24	100%	70,0%	102,38	2,38	9-jul.-25
Global Step Up 3.5% 2041 (GD41)	US040114HV54	3,50%	62,50	10,98%	09/07/2041	6,47	100%	61,5%	101,66	1,66	9-jul.-25
Global Step Up 4.13% 2046 (GD46)	US040114HW38	4,13%	65,63	10,85%	09/07/2046	6,08	100%	64,4%	101,96	1,96	9-jul.-25
Bonos bajo Ley Argentina											
Bonos denominados en USD sujetos a ley argentina											
Bonar Step Up 1% 2029 (AL29)	ARARGE3209Y4	1,00%	73,50	12,26%	09/07/2029	1,82	100%	73,2%	100,43	0,43	10-jul-25
Bonar Step Up 0.75% 2030 (AL30)	ARARGE3209S6	0,75%	69,13	11,95%	09/07/2030	2,23	100%	68,9%	100,31	0,31	10-jul-25
Bonar Step Up 4.13% 2035 (AL35)	ARARGE3209T4	4,13%	67,88	11,43%	09/07/2035	6,05	100%	66,6%	101,96	1,96	10-jul-25
Bonar Step Up 5% 2038 (AE38)	ARARGE3209U2	5,00%	71,25	11,93%	09/01/2038	5,15	100%	69,6%	102,38	2,38	10-jul-25
Bonar Step Up 3.5% 2041 (AL41)	ARARGE3209V0	3,50%	61,75	11,71%	09/07/2041	6,36	100%	60,7%	101,66	1,66	10-jul-25
BOPREAL											
Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre											
BOPREAL 5% 2027 (BPA7)	AR0684877571	5,00%	100,00		31/10/2027	5,37	100%	100,0%	100,00		31-oct-25
BOPREAL 0% 2025 (BPJ25)	AR0495070226	0,00%	8,75		30/06/2025	NULL	100%	8,8%	100,00		
BOPREAL 3% 2026 (BPY26)	AR0344318156	3,00%	99,00		31/05/2026	4,89	100%	99,0%	100,00		01-sep-25
BOPREAL 5% 2027 (BPB7)	AR0772251226	5,00%	97,13		31/10/2027	6,72	100%	97,1%	100,00		31-oct-25
BOPREAL 5% 2027 (BPC7)	AR0763285209	5,00%	94,63		31/10/2027	7,94	100%	94,6%	100,00		31-oct-25
BOPREAL 5% 2027 (BPD7)	AR0314171247	5,00%	94,63		31/10/2027	7,94	100%	94,6%	100,00		31-oct-25
BOPREAL 3% 2028(BPO28)	AR0036254453				31/10/2028						31-oct-25

Rendimientos de Bonos Argentinos Soberanos

BONOS SOBERANOS ARGENTINOS EN PESOS

Instrumento	ISIN	Cupón	Precio	TIR	Vencimiento	Duration	Factor	Paridad	Valor Técnico	Intereses Devengados	Próximo Cupón
Bonos en ARS a tasa fija											
Bote 2026 15.5%(TO26)	ARARGE4502K0	15,50%	87,70	30,30%	17/10/2026	1,18	100%	85,0%	103,14	3,14	17-oct-25
Bonos en ARS a tasa fija											
Boncer 2% 2026 (TX26)	ARARGE3209W8	2,00%	87,70	30,30%	17/10/2026	1,18	100%	85,0%	103,14	3,14	10-nov-25
Boncer 0% 2025 (TZX25)	AR0796212790	0,00%	1.471,39	12,95%	09/11/2026	0,83	100%	1407,6%	104,53	4,53	
Boncer 0% 2025 (TZXO5)	AR0676005041	0,00%	NULL	#¡VALOR!	30/06/2025	0,00	100%	#¡VALOR!	100,00	0,00	
Boncer 0% 2026 (TZX26)	AR0643350728	0,00%	118,80	16,37%	31/10/2025	0,33	100%	118,8%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2027 (TZX27)	AR0487777218	0,00%	264,55	13,32%	30/06/2026	1,00	100%	264,6%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2026 (TZXO6)	AR0881212424	0,00%	241,05	11,52%	30/06/2027	2,00	100%	241,1%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2028 (TZX28)	AR0404416296	0,00%	106,80	12,55%	30/10/2026	1,33	100%	106,8%	100,00	0,00	
Boncer 2,25% 2028 (TX28)	ARARGE3209X6	2,25%	218,50	0,48%	30/06/2028	3,00	100%	218,5%	100,00	0,00	10-nov-25
Boncer 1,80% 2025 (TX25)	ARARGE320C83	1,80%	1.598,12	11,80%	09/11/2028	1,73	100%	1508,4%	105,95	5,95	10-nov-25
Boncer 2,50% 2031 (TX31)	ARARGE320CX8	2,50%	1.241,00	14,29%	09/11/2025	0,36	100%	1200,7%	103,36	3,36	01-dic-25
Boncer 0% 2025 (TZXD5)	AR0137939010	0,00%	953,00	10,46%	30/11/2031	3,78	100%	927,6%	102,73	2,73	
Boncer 0% 2026 (TZXD6)	AR0465304779	0,00%	207,30	15,41%	15/12/2025	0,46	100%	207,3%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2027 (TZXD7)	AR0611949808	0,00%	187,75	11,98%	15/12/2026	1,46	100%	187,8%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2027 (TZXM6)	AR0889577216	0,00%	170,50	11,22%	15/12/2027	2,46	100%	170,5%	100,00	0,00	
Boncer 0% 2026 (TZXM7)	AR0465885959	0,00%	161,85	13,31%	31/03/2026	0,75	100%	161,9%	100,00	0,00	
Bono Discount en ARS Ley RA (DICP)	ARARGE03E121	5,83%	41.140,00	11,60%	31/03/2027	1,75	100%		100,00	0,00	
Bono Par en ARS Ley RA (PARP)	ARARGE03E105	1,77%	22.291,19	10,25%	31/12/2033		100%				30-sep-25
Bono Cuasipar en ARS Ley RA (CUAP)	ARARGE03E139	3,31%	27.254,40	10,68%	31/12/2038	7,34	100%		282,63	182,63	31-dic-25
Bonos en ARS que ajustan por tasa de Política Monetaria											
Bonar Badlar 2027 (TB27P)	ARARGE320D33										

Rendimientos de Bonos Argentinos Soberanos

BONOS SOBERANOS ARGENTINOS DOLLAR LINKED											
Instrumento	ISIN	Cupón	Precio (ARS)	TIR	Vencimiento	Duration	Factor	Paridad	Valor Técnico	Intereses Devengados	Próximo Cupón
Bono Dollar Linked 2025 0.00% (TZV25)	AR0611241768	-	117.320,00		30/06/2025	0,00	100%				
Bono Dollar Linked 2025 0.00% (TZV26)	AR0788694542	-	112.640,00		30/06/2026		100%				
Bono Dollar Linked 2025 0.00% (TZV27)	AR0207112001	-			30/06/2027		100%				

Rendimientos de Bonos Provinciales Argentinos

BONOS PROVINCIALES ARGENTINOS EN USD

Instrumento	ISIN	Cupón	Precio	Duration	Factor	TIR %	Paridad	Valor Tecnico	Intereses Acumulados	Vencimiento	Próximo Cupón
Bonos en USD											
Ciudad de Bs As 7,50% 2027	XS1422866456	7,50	101,13	1,35	100%	6,64	1,00	100,65	0,65	1/6/2027	01/12/2025
Buenos Aires 2037 A	XS2385150334	6,63	72,38	4,38	100%	13,57	0,71	102,23	2,23	1/9/2037	02/09/2025
Buenos Aires 2037 B	XS2385151738	5,88	61,38	5,62	100%	14,17	0,60	101,97	1,97	1/9/2037	02/09/2025
Cordoba 3% 2025	USP79171AD96	6,88	100,63	0,44	100%	5,41	1,00	100,40	0,40	10/12/2025	10/12/2025
Cordoba 7,125% 2026	ARPCDB320099	7,13	16,64	0,64	100%	28,19	0,17	100,23	0,23	27/10/2026	28/07/2025
Cordoba 3% 2027	USP79171AE79	6,99	98,75	1,12	100%	8,14	0,98	100,58	0,58	1/6/2027	01/12/2025
Cordoba 3% 2029	USP79171AF45	6,88	94,25	2,53	100%	9,23	0,92	102,86	2,86	1/2/2029	01/08/2025
Mendoza 2,75% 2029	USP6480JAH07	5,75	95,00	1,79	100%	8,64	0,93	101,63	1,63	19/3/2029	19/09/2025
Santa Fe 6,90% 2027	US74409AAA79	6,90	97,50	1,25	100%	8,96	0,96	101,13	1,13	1/11/2027	03/11/2025
Chubut 7,75% 2030	USP25619AB67	7,75	96,75	1,58	100%	9,83	0,95	101,40	1,40	26/7/2030	28/07/2025
Neuquén 2,5 % 2030	USP7169GAA78	6,88	95,50	2,47	100%	8,77	0,94	101,22	1,22	27/4/2030	27/10/2025
Neuquén 5,17% 2030	USP71695AC75	8,63	96,00	2,19	100%	8,87	0,95	100,95	0,95	12/5/2030	12/08/2025
Neuquén 5,17% 2031	USP7920RCL70	6,88	92,63	1,40	100%	12,79	0,93	100,00	0,00	10/3/2028	
Tierra del Fuego 8,95% 2027	USP91528AA03	8,95	94,25	2,06	100%	11,82	0,93	101,74	1,74	21/1/2030	21/07/2025
Salta 12,5% 2027	USP8388TAB00	8,50	97,50	1,33	100%	10,47	0,97	100,71	0,71	1/12/2027	01/12/2025
Entre Rios 8,25% 2025	USP37341AA50	8,25	94,13	1,41	100%	12,54	0,91	103,28	3,28	8/8/2028	08/08/2025
Jujuy 5,25% 2027	XS1686882298	8,38	96,25	0,90	100%	12,66	0,94	102,37	2,37	20/3/2027	22/09/2025
Chaco 2028	US157223AA64	8,25	89,75	1,21	100%	17,23	0,87	103,03	3,03	18/2/2028	18/08/2025

Bonos en EUR

Provincia de Buenos Aires

Buenos Aires 2037	XS2385150508	5,13	64,79	4,43	100%	14,65				1/9/2037	
-------------------	--------------	------	-------	------	------	-------	--	--	--	----------	--

Rendimientos de Bonos Provinciales Argentinos

BONOS PROVINCIALES ARGENTINOS EN PESOS											
Instrumento	ISIN	Cupón	Precio	Duration	Factor	TIR %	Paridad	Valor Tecnico	Intereses Acumulados	Vencimiento	Próximo Cupón
Bonos ajustados por Badlar											
CABA 28 (BDC28)	ARCBAS3201J5	43,66	106,85	1,76	100%	38,90	1,03	103,85	3,85	22/2/2028	22/08/2025

Rendimientos de Bonos Corporativos Argentinos

BONOS CORPORATIVOS ARGENTINOS

Bono	ISIN	Cupón	Vencimiento	TIR	Duration	Precio	Int. Corridos	Perf. 1w	YTD	Denom. Mínima	Monto Emitido
Cuasi-Soberano Ley Internacional											
AYSA 6,625% 2026	XS2571927768	7,90%	01/05/2026	10,27	0,51	97,75	1,32	0,25%	1,58%	1,00	108.442.168,10
YPF 9% 2026	USP989MJBR17	9,00%	12/02/2026	5,40	0,35	101,13	1,20	-0,11%	-0,33%	1,00	179.026.683,29
YPF 6,95% 2027	USP989MJB L47	6,95%	21/07/2027	6,95	1,83	100,00	3,07	-0,51%	1,94%	10.000,00	643.428.000,00
YPF 10% 2028	US984245AF78	10,00%	02/11/2028	8,99	2,76	102,90	1,61	0,15%	0,75%	1.000,00	14.818.000,00
YPF 8,5% 2029	USP989MJB P50	8,50%	27/06/2029	7,49	3,35	103,13	0,07	0,50%	0,89%	10.000,00	398.972.000,00
YPF 9% 2029	USP989MJB S99	9,00%	30/06/2029	7,27	2,19	103,50	-	-0,32%	-0,45%	1,00	747.833.257,00
YPF 9,5% 2031	USP989MJB U46	9,50%	17/01/2031	8,20	4,13	105,63	4,30	-0,63%	-1,19%	1.000,00	800.000.000,00
YPF 8,75% 2031	USP989MJB V29	8,75%	11/09/2031	7,61	4,27	104,00	2,65	-0,53%	0,22%	1.000,00	540.187.700,00
YPF ENERGIA ELECTRICA SA 7,88% 2032	USP9897PAS31	7,88%	16/10/2032	8,29	4,78	98,25	1,62	0,59%	0,20%	1.000,00	420.000.000,00
YPF 7% 2033	USP989MJB T72	7,00%	30/09/2033	7,65	5,14	96,38	1,75	-0,25%	-2,20%	1,00	575.649.021,00
YPF 8,25% 2034	USP989MJB Y67	8,25%	17/01/2034	8,02	5,34	101,00	3,74	-0,29%		1.000,00	1.100.000.000,00
YPF 7% 2047	USP989MJB N03	7,00%	15/12/2047	8,48	10,30	85,38	0,29	-1,23%	-4,82%	10.000,00	536.612.500,00
Bancos											
GGAL 7,962% 2026	USP0R66CAA64	7,97%	19/07/2026	10,20	0,07	100,75	3,56	0,07%	-0,08%	200.000,00	250.000.000,00
GGAL 7,75% 2028	US059538AS70	7,75%	10/10/2028	7,14	2,81	101,75	1,72	-0,09%	-0,56%	2.000,00	325.000.000,00
BMA 6.75% 2026	USP1047VAF42	6,64%	04/11/2026	10,11	0,34	97,88	1,03	0,25%	0,97%	150.000,00	400.000.000,00
BMA 8,00% 2029	USP1047VAL10	8,00%	23/06/2029	8,00	3,35	100,00	0,16	0,35%		1.000,00	400.000.000,00
BHIP 9,75% 2025	USP1330HBH68	9,75%	14/10/2025	8,45	0,28	100,05	2,06	-0,17%	-0,21%	15.000,00	15.667.200,00

Rendimientos de Bonos Corporativos Argentinos

BONOS CORPORATIVOS ARGENTINOS

Bono	ISIN	Cupón	Vencimiento	TIR	Duration	Precio	Int. Corridos	Perf. 1w	YTD	Denom. Mínima	Monto Emitido
Sector Energético											
Pampa 9,5% 2026	USP7464EAH91	9,50%	08/12/2026	5,10	0,88	101,75	0,58	0,01%	-0,23%	1,00	196.173.879,45
Pampa 9,125% 2029	USP7464EAB22	9,13%	15/04/2029	8,58		101,72		0,00%	-0,90%	150.000,00	-
Pampa 7,95% 2031	USP7464EAS56	7,95%	10/09/2031	7,56	4,73	101,88	2,43	-0,08%	-0,08%	10.000,00	410.000.000,00
Pampa 7,875% 2034	USP7464EAT30	7,88%	16/12/2034	7,72	6,57	100,25	0,31	0,62%	1,09%	10.000,00	360.000.000,00
Capex 9,25% 2028	USP20058AE63	9,25%	25/08/2028	8,31	1,43	100,13	3,21	-0,13%	-0,93%	1,00	165.201.400,00
AES 9,5 2027	USP1000CAE41	9,50%	30/08/2027	9,11	1,25	100,50	3,17	0,35%	1,42%	150.000,00	121.990.601,00
Genneia 8.75% 2027	USP46756BA25	8,75%	02/09/2027	7,58	1,05	101,00	2,87	0,61%	0,43%	1.000,00	183.059.319,00
SCCPWR 4% 2032	USG7849KAC20	4,00%	17/05/2032	35,27	3,82	20,00	0,17	2,66%	11,95%	150.000,00	216.563.726,00
SCCPWR 8% 2028	USG7849KAB47	8,00%	31/12/2028	22,78	2,64	65,00	0,33	2,64%	4,99%	150.000,00	335.665.566,00
Transp de gas del sur 8,50% 2031	USP9308RBA07	8,50%	24/07/2031	7,03	4,56	105,00	3,68	-0,06%	1,11%	10.000,00	490.000.000,00
ALBAAR 9.875% 2027	USP46214AC95	9,88%	01/12/2027		1,08			-0,21%		1,00	208.252.962,59
Sector Petrolero											
PAE 9.125% 2027	USE7S78BAB82	9,13%	30/04/2027	6,18	1,01	102,88	1,52	-0,15%	-0,19%	1.000,00	240.000.000,00
PAE 8,5% 2032	USE7S78BAC65	8,50%	30/04/2032	7,19	5,12	106,75	1,42	0,82%	0,88%	1.000,00	400.000.000,00
Vista Oil & Gas Arg 7,625% 2035	USP9659RAA60	7,63%	10/12/2035	8,07	6,56	97,25	0,42	0,88%	-2,07%	10.000,00	600.000.000,00
Tecpetrol S.A. 7,625% 2033	USP90187AR99	7,63%	22/01/2033	7,30	5,50	101,25	3,35	0,45%		1.000,00	400.000.000,00
Pluspetrol SA 8,50% 2032	USP7924AAA62	8,50%	30/05/2032	8,28	5,13	101,00	0,71	-0,08%		1.000,00	450.000.000,00

Rendimientos de Bonos Corporativos Argentinos

BONOS CORPORATIVOS ARGENTINOS

Bono	ISIN	Cupón	Vencimiento	TIR	Duration	Precio	Int. Corridos	Perf. 1w	YTD	Denom. Mínima	Monto Emitido
Alimentos / Consumo											
Arcor 8,25% 2027	USP04559AW36	8,25%	09/10/2027	5,14	1,15	100,75	1,86	-0,01%	-0,90%	1,00	189.595.036,11
Arcor 3,5% 2025	ARARCS5600I4	3,50%	22/11/2025	7,09	0,38	98,98		-0,25%	2,34%	1,00	77.000.000,00
Mastellone 10.95% 2026	USP6460MAK01	10,95%	30/06/2026	1,02	0,90	101,00	2,74	0,17%	-1,88%	1,00	110.866.214,00
Adecoagro 6% 2027	USL00849AA47	6,00%	21/09/2027	6,30	2,02	99,75	1,65	0,08%	1,92%	150.000,00	415.644.000,00
Otros											
TECO 8,5% 2025	USP9028NAZ44	8,50%	06/08/2025	5,79	0,10	100,25	3,40	-0,01%	-0,52%	1.000,00	112.366.260,00
TECO 8% 2026	USP9028NAV30	8,00%	18/07/2026	7,97	0,95	100,00	3,60	0,12%	0,16%	1.000,00	162.747.000,00
TECO 9,50% 2031	USP9028NBT74	9,50%	18/07/2031	8,52	3,81	103,63	4,28	0,59%	1,18%	1.000,00	817.217.000,00
TECO 9,25% 2033	USP9028NCA74	9,25%	28/05/2033	8,74	5,26	102,00	0,82	0,33%		1,00	800.000.000,00
MELI 2,375% 14/01/2026	US58733RAE27	2,38%	14/01/2026	4,99	0,52	98,63	1,10	0,04%	1,84%	200.000,00	375.220.000,00
MELI 3,125% 14/01/2031	US58733RAF91	3,13%	14/01/2031	5,28	4,89	89,63	1,44	0,24%	3,95%	200.000,00	603.259.000,00
Aeroar 6.875% 2027	USP0092MAF07	9,38%	01/02/2027	8,73	0,76	98,88	1,54	0,00%	0,37%	150.000,00	31.583.032,73
Aeroar 6.875% 2027	USP0092MAE32	6,88%	01/02/2027	8,93	0,76	97,88	1,13	0,25%	0,33%	150.000,00	8.751.312,98
Aeroar 8,5% 2031	USP0092MAJ29	8,50%	01/08/2031	7,34	3,24	103,00	1,39	0,00%	-1,37%	1.000,00	208.949.631,00
Clisa 5.25% 2027	USP3063XAJ74	3,50%	10/12/2031	20,04	4,56	52,63	0,19	1,44%	30,37%	100,00	270.000.000,00
Raghsa 8.5% 2027	USP79849AD07	8,50%	04/05/2027	7,55	1,66	100,75	1,32	0,10%	0,19%	1.000,00	58.342.000,00
Raghsa 8,25% 2030	USP79849AE89	8,25%	24/04/2030	8,18	3,86	100,25	1,51	0,13%	-1,06%	1.000,00	56.777.276,00
IRSA 8,75% 2028	USP58809BH95	8,75%	22/06/2028	7,72	1,93	102,75	0,19	0,90%	-0,22%	1,00	67.139.970,95

Informe de Renta Fija

Listado de Bonos Seleccionados: Emerging Markets (HG y HY)

Bono	Cupón	Tipo de Cupón	Vencimiento	ISIN	TIR	Duration	Z-Spread	Precio	Perf. 1W	MTD	YTD	Int. Corridos	Denom. Mínima	Monto Emitido	Rating	Prox Call	Precio de Call
Emerging Markets High Grade		01-07-25															
RAIZEN FUELS FINANCE	5,3	FIXED	20/01/2027	USL7909CAA55	5,45	1,47	182,93	99,71	0,02%	-0,02%	0,41%	2,37	200.000	187.753.000	BBB-	Sin Call	Sin Call
GERDAU TRADE INC	4,875	FIXED	24/10/2027	USG3925DAD24	4,76	2,20	127,94	100,72	0,11%	0,73%	1,80%	2,13	200.000	426.513.000	BBB	Sin Call	Sin Call
SUZANO AUSTRIA GMBH	6	FIXED	15/01/2029	US86964WAF95	5,09	2,96	164,00	102,65	0,34%	0,97%	2,69%	1,27	200.000	1.748.160.000	BBB-	15/10/2028	100,00
BANCO DEL ESTADO -CHILE	7,95	VARIABLE	Perp.	USP1027DHQ71	7,60	3,35	320,35	104,63	0,56%	0,92%	1,30%	3,29	200.000	600.000.000	BBB-	02/05/2029	100,00
EMBRAER NETHERLANDS FINA	7	FIXED	28/07/2030	USN29505AB53	5,29	4,09	179,64	107,51	0,57%	1,30%	3,74%	1,23	200.000	750.000.000	BBB-	28/04/2030	100,00
VALE OVERSEAS LIMITED	3,75	FIXED	08/07/2030	US91911TAQ67	4,98	4,52	156,20	94,41	0,22%	0,75%	2,92%	0,86	2.000	1.500.000.000	BBB-	08/04/2030	100,00
CEMEX SAB DE CV	5,2	FIXED	17/09/2030	USP2253TJQ33	5,25	4,56	179,86	99,61	1,06%	0,74%	3,53%	0,20	200.000	717.384.000	BBB-	17/09/2025	102,60
ARCOS DORADOS BV	6,375	FIXED	29/01/2032	USP04568AC88	5,68	5,25	216,82	103,75	0,79%	2,09%		1,10	200.000	600.000.000	BB+	29/11/2031	100,00
ENTEL CHILE SA	3,05	FIXED	14/09/2032	USP37115AH81	5,72	5,98	219,25	85,72	1,15%	2,01%	3,89%	0,14	150.000	800.000.000	BBB-	14/06/2032	100,00
VALE OVERSEAS LIMITED	6,125	FIXED	12/06/2033	US91911TAR41	5,44	6,27	189,50	103,89	0,67%	1,67%	3,57%	1,85	2.000	1.500.000.000	BBB-	12/03/2033	100,00
AMERICA MOVIL SAB DE CV	6,375	FIXED	01/03/2035	US02364WAJ45	5,18	7,34	153,50	108,85	0,46%	1,71%	2,57%	0,53	2.000	981.330.000	BBB+	Sin Call	Sin Call

Bono	Cupón	Tipo de Cupón	Vencimiento	ISIN	TIR	Duration	Z-Spread	Precio	Perf. 1W	MTD	YTD	Int. Corridos	Denom. Mínima	Monto Emitido	Rating	Prox Call	Precio de Call
Emerging Markets High Yield		01-07-25															
CSN RESOURCES SA	7,625	FIXED	17/04/2026	USL21779AD28	8,43	0,77	453,48	99,38	0,00%	0,06%	-0,32%	1,57	200.000	182.979.000	BB-	31/07/2025	100,00
BANCO EST RIO GRANDE SUL	5,375	VARIABLE	28/01/2031	USP12445AC98	5,67	0,56	381,65	99,03	0,01%	-0,07%	1,29%	2,28	200.000	300.000.000	B	28/01/2026	100,00
BANCO DE BOGOTA SA	6,25	FIXED	12/05/2026	USP09252AK62	5,92	0,85	198,01	100,25	0,06%	0,08%	0,23%	0,85	200.000	1.082.500.000	BB-	Sin Call	Sin Call
PETROBRAS GLOBAL FINANCE	7,375	FIXED	17/01/2027	US71647NAS80	4,91	1,44	128,30	103,63	0,03%	0,09%	0,90%	3,36	2.000	670.009.000	BB	Sin Call	Sin Call
ADECOAGRO SA	6	FIXED	21/09/2027	USL00849AA47	6,12	0,22	266,09	99,75	0,04%	-0,03%	1,77%	1,67	150.000	415.644.000	BB	31/07/2025	101,00
CSN ISLANDS XI CORP	6,75	FIXED	28/01/2028	USG2583XAB76	9,19	2,33	588,97	94,38	0,08%	-0,31%	0,96%	2,87	200.000	1.300.000.000	BB-	31/07/2025	101,69
PETROLEOS MEXICANOS	5,35	FIXED	12/02/2028	US71654QCK67	6,94	2,42	357,70	96,50	0,70%	2,09%	5,17%	2,07	10.000	1.976.720.000	BB-	Sin Call	Sin Call
GRAN TIERRA ENERGY INC	9,5	FIXED	15/10/2029	USU37016AC37	20,47	2,50	1796,73	76,25	-2,16%	8,18%	-17,95%	2,01	200.000	737.590.000	B	15/10/2026	104,75
NATURA &CO LUX HLD SARL	4,125	FIXED	03/05/2028	USP7088CAC03	6,52	2,68	315,49	93,88	0,13%	1,24%	2,25%	0,66	200.000	450.001.000	BB	03/03/2028	100,00
GEOPARK LTD	8,75	FIXED	31/01/2030	USG38327AD78	12,24	3,67	910,74	88,00	-0,08%	9,97%		3,67	200.000	550.000.000	B+	31/01/2027	104,38
PETROLEOS MEXICANOS	6,84	FIXED	23/01/2030	US71654QDC33	7,70	3,86	437,20	96,75	1,49%	3,67%	6,31%	3,00	10.000	2.345.538.000	BB-	Sin Call	Sin Call
BRF SA	4,875	FIXED	24/01/2030	USP1905CJX94	5,98	4,05	259,35	95,63	0,10%	0,83%	2,95%	2,13	200.000	588.307.000	BB	24/10/2029	100,00
BRASKEM NETHERLANDS	4,5	FIXED	31/01/2030	USN15516AD40	11,03	4,02	784,34	76,63	2,34%	-7,12%	-9,16%	1,89	200.000	1.500.000.000	BB	31/10/2029	100,00
BANCO DAVIVIENDA SA	6,65	VARIABLE	Perp.	USP0R11WAG52	7,49	4,78	586,37	88,75	-1,00%	0,70%	3,10%	1,27	200.000	500.000.000	B	22/04/2031	100,00
GRUPO AEROMEXICO SAB	8,625	FIXED	15/11/2031	USP4955JAC29	9,66	4,96	631,85	97,38	1,80%	4,30%	-3,38%	1,10	200.000	610.000.000	BB-	15/11/2027	104,31
ECOPETROL SA	7,75	FIXED	01/02/2032	US279158AW93	8,10	5,10	466,60	98,50	0,19%	1,72%	0,85%	3,23	1.000	1.750.000.000	BB+	01/12/2031	100,00
BANCO MERCANTIL DE NORTE	6,625	VARIABLE	Perp.	USP1401KAB72	7,21	5,25	490,86	92,63	0,62%	2,24%	3,28%	1,23	200.000	550.000.000	BB-	24/01/2032	100,00
PETROBRAS GLOBAL FINANCE	6,5	FIXED	03/07/2033	US71647NBK46	6,05	6,05	252,50	103,00	0,61%	1,70%	4,79%	3,21	2.000	1.000.000.000	BB	03/04/2033	100,00

Informe de Renta Fija

Listado de Bonos Seleccionados: Developed Markets (HG y HY)

Bono	Cupón	Tipo de Cupón	Vencimiento	ISIN	TIR	Duration	Z-Spread	Precio	Perf. 1W	MTD	YTD	Int. Corridos	Denom. Mínima	Monto Emitido	Rating	Prox Call	Precio de Call
Developed Markets High Grade		01-07-25															
SANTANDER HOLDINGS USA	4,5	FIXED	17/07/2025	US80282KAE64	5,33	0,04	104,60	99,96	0,02%	0,04%	0,28%	2,05	2.000	1.100.000.000	BBB+	Sin Call	Sin Call
UBER TECHNOLOGIES INC	6,25	FIXED	15/01/2028	USU9029YAF70	6,03	0,20	-73,35	100,45	-0,04%	-0,03%	-0,35%	2,88	2.000	500.000.000	BBB	11/07/2025	101,56
EXPEDIA GROUP INC	5	FIXED	15/02/2026	US30212PAM77	4,82	0,37	40,80	100,10	-0,01%	0,02%	-0,07%	1,89	2.000	749.707.000	BBB	15/11/2025	100,00
T-MOBILE USA INC	2,25	FIXED	15/02/2026	US87264ABR59	4,67	0,61	51,78	98,54	0,04%	0,23%	1,31%	0,85	2.000	1.789.996.000	BBB	11/07/2025	100,00
MATTEL INC	3,375	FIXED	01/04/2026	USU57619AF25	5,41	0,74	138,94	98,75	-0,07%	0,29%	0,82%	0,84	2.000	600.000.000	BBB-	11/07/2025	100,00
KRAFT HEINZ FOODS CO	3	FIXED	01/06/2026	US50077LAD82	4,54	0,91	59,00	98,64	0,08%	0,26%	1,11%	0,25	2.000	1.874.968.000	BBB	01/03/2026	100,00
NVIDIA CORP	3,2	FIXED	16/09/2026	US67066GAE44	3,95	1,18	14,70	99,06	0,07%	0,18%	1,00%	0,93	2.000	1.000.000.000	AA-	16/06/2026	100,00
BANK OF AMERICA CORP	6,204	VARIABLE	10/11/2028	US06051GLC14	4,67	2,21		103,92	0,21%	0,39%	0,38%	0,88	2.000	2.000.000.000	A	10/11/2027	100,00
ORACLE CORP	3,25	FIXED	15/11/2027	US68389XBN49	4,32	2,29	84,00	97,51	0,20%	0,43%	1,54%	0,42	2.000	2.750.000.000	BBB	15/08/2027	100,00
AT&T INC	1,65	FIXED	01/02/2028	US00206RKG64	4,29	2,52	83,50	93,45	0,12%	0,74%	2,97%	0,69	2.000	2.250.000.000	BBB	01/12/2027	100,00
NETFLIX INC	4,875	FIXED	15/04/2028	US64110LASS1	4,12	2,62	66,40	101,81	-0,01%	0,24%	1,35%	1,03	2.000	1.600.000.000	A-	Sin Call	Sin Call
GENERAL MOTORS FINL CO	5,8	FIXED	07/01/2029	US37045XEN21	4,92	3,08	150,30	102,56	0,21%	0,78%	0,74%	2,80	2.000	1.500.000.000	BBB	07/12/2028	100,00
SHELL INTERNATIONAL FIN	3,875	FIXED	13/11/2028	US822582CB65	4,00	3,17	59,00	99,48	0,01%	0,42%	2,41%	0,52	1.000	1.500.000.000	AA-	13/08/2028	100,00
WALT DISNEY COMPANY/THE	2	FIXED	01/09/2029	US254687FL52	4,17	3,98	73,10	91,66	0,08%	0,50%	2,96%	0,67	2.000	2.000.000.000	A-	01/06/2029	100,00
ORACLE CORP	2,95	FIXED	01/04/2030	US68389XBV64	4,57	4,42	112,10	93,08	0,27%	0,76%	3,18%	0,74	2.000	3.250.000.000	BBB	01/01/2030	100,00
OCCIDENTAL PETROLEUM COR	7,875	FIXED	15/09/2031	US674599DE26	5,51	5,00	205,00	112,25	0,18%	1,67%	1,01%	2,32	1.000	484.677.000	BB+	Sin Call	Sin Call
MSCI INC	3,875	FIXED	15/02/2031	USU5521TAH50	5,07	5,07	159,29	93,83	0,56%	1,20%	2,56%	0,32	2.000	1.000.000.000	BBB-	31/07/2025	101,94
LEVI STRAUSS & CO	3,5	FIXED	01/03/2031	USU52799BE93	5,42	5,09	194,77	90,75	0,78%	2,50%	4,47%	1,17	2.000	500.000.000	BB+	01/03/2026	101,75
META PLATFORMS INC	3,85	FIXED	15/08/2032	US30303M8H84	4,51	6,18	93,70	95,83	0,41%	1,26%	2,97%	1,45	2.000	2.978.841.000	AA-	15/05/2032	100,00
OCCIDENTAL PETROLEUM COR	7,95	FIXED	15/06/2039	US674599DH56	6,57	8,98	277,50	112,50	-0,03%	3,95%	-1,46%	0,35	2.000	321.591.000	BB+	Sin Call	Sin Call
Developed Markets High Yield		01-07-25															
FORD MOTOR COMPANY	4,346	FIXED	08/12/2026	US345370CR99	5,17	1,40	149,70	98,82	0,28%	0,74%	0,77%	0,28	2.000	1.500.000.000	BBB (low)	08/09/2026	100,00
CCO HLDGS LLC/CAP CORP	7,375	FIXED	01/03/2031	USU12501BR91	6,46	2,42	220,04	104,25	0,35%	0,80%	2,58%	2,46	2.000	1.100.000.000	B1	01/03/2026	103,69
CINEMARK USA INC	5,25	FIXED	15/07/2028	USU17176AL91	5,57	2,78	215,76	99,13	-0,05%	0,81%	2,04%	2,42	2.000	765.000.000	B2	31/07/2025	101,31
CHEMOURS CO	5,75	FIXED	15/11/2028	USU16309AH65	8,21	3,08	489,19	93,63	1,60%	4,38%	1,16%	0,73	2.000	782.567.000	B1	11/07/2025	101,92
AMER SPORTS COMPANY	6,75	FIXED	16/02/2031	USU03140AA55	5,93	3,21	214,31	104,00	0,40%	0,49%	0,00%	2,25	2.000	800.000.000	Ba3	16/02/2027	103,38
JAGUAR LAND ROVER AUTOMO	5,5	FIXED	15/07/2029	USG5002FAV88	5,60	3,58	219,74	99,25	0,08%	1,19%	1,87%	2,54	200.000	409.011.000	Ba1	11/07/2025	102,75
DELTA AIR LINES INC	3,75	FIXED	28/10/2029	US247361ZT81	4,94	4,00	151,00	95,10	0,14%	1,40%	2,05%	0,66	2.000	473.954.000	BB	28/07/2029	100,00
TENET HEALTHCARE CORP	6,875	FIXED	15/11/2031	US88033GAV23	5,58	5,27	210,80	107,00	1,07%	2,54%	3,97%	0,88	1.000	361.500.000	RR4	Sin Call	Sin Call

Listado de Bonos Seleccionados: Argentina (HY)

Bono	Cupón	Tipo de Cupón	Vencimiento	ISIN	TIR	Duration	Z-Spread	Precio	Perf. 1W	MTD	YTD	Int. Corridos	Denom. Mínima	Monto Emitido	Rating	Prox Call	Precio de Call
Argentina - High Yield	01-07-25																
MERCADOLIBRE INC	2,375	FIXED	14/01/2026	US58733RAE27	5,00	0,53	81,10	98,63	0,03%	0,47%	1,90%	1,10	200.000	363.115.000	BB+	14/12/2025	100,00
AEROPUERTOS ARGENT 2000	8,5	FIXED	01/08/2031	USP0092MAJ29	7,61	2,76	412,35	101,67	-0,09%	-0,15%	-1,40%	1,42	1.000	272.949.631	CCC+	01/02/2026	104,25
TRANSPORT DE GAS DEL SUR	8,5	FIXED	24/07/2031	US893870AY13	7,06	3,42	369,93	105,00	-0,02%	0,50%	1,07%	3,71	10.000	490.000.000	NR	24/07/2027	104,25
PAN AMERICAN ENERGY LLC	8,5	FIXED	30/04/2032	USE7S78BAC65	7,23	5,16	374,83	106,63	0,41%	0,64%	0,60%	1,44	1.000	400.000.000	B	30/01/2032	100,00
YPF ENERGIA ELECTRICA SA	7,875	FIXED	16/10/2032	USP9897PAS31	8,23	4,98	482,30	98,50	0,33%	0,73%	0,09%	1,64	1.000	420.000.000	CCC+	16/10/2027	103,94
MERCADOLIBRE INC	3,125	FIXED	14/01/2031	US58733RAF91	5,31	5,02	184,60	89,63	0,12%	0,77%	3,97%	1,45	200.000	548.970.000	BB+	14/10/2030	100,00

Instrumentos Dólar Linked con mayor volumen negociado

Instrumentos Dólar Linked								
Denominación	ISIN	Ticker	TIR (%)	Duration (Mac.)	Calificación	Tipo de Activo	Fecha de Vencimiento	Total en \$ Negociado
Bono Dólar Link 2026 D16E6		D16E6	3,46	0,55		Titulos Publicos	16/01/2026	\$ 543.626.828.522
Bono Dólar Link 2025 TZVD5	AR0740660201	TZVD5	3,94	0,46		Titulos Publicos	15/12/2025	\$ 377.661.113.056
ON Pan American Energy C40	AR0351070781	PN400	8,37	1,27		Obligaciones Negociables	11/10/2026	\$ 65.244.704.786
Bono Dólar Link 2025 TZV26	AR0788694542	TZV26	4,78	1,00		Titulos Publicos	30/06/2026	\$ 47.881.751.242
ON John Deere Credit C10	AR0996706922	HJCAO	9,12	0,68	AA	Obligaciones Negociables	08/03/2026	\$ 23.880.427.931
ON John Deere Cia. Financiera C13	AR0759212241	HJCEO	9,18	0,52	AA(arg)	Obligaciones Negociables	04/01/2026	\$ 22.928.085.822
ON CGC C28	ARCGCO5600T9	CP280	9,09	0,94	AA-	Obligaciones Negociables	07/09/2026	\$ 20.358.261.852
ON YPF C20	ARYPFS5601M1	YMCLO	10,15	3,14	AA-	Obligaciones Negociables	22/07/2032	\$ 10.944.085.548
ON AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 S10	ARAEAR5600D9	AE100	9,59	0,02	AA	Obligaciones Negociables	05/07/2025	\$ 8.075.155.066
ON Genneia C39	AREMGA5600R7	GN390	9,24	2,93	AA-.ar	Obligaciones Negociables	14/07/2028	\$ 6.275.874.057
ON PCR CK	ARPETQ5600H0	PQCKO	9,15	1,09	AA-	Obligaciones Negociables	07/12/2026	\$ 5.835.501.252
ON YPF Luz C16	AR0128636096	YFCHO	8,48	0,46		Obligaciones Negociables	13/12/2025	\$ 4.001.917.709
ON YPF C30	AR0132676112	YMCWO	7,26	1,00	AAA	Obligaciones Negociables	01/07/2026	\$ 3.221.805.298
ON Cresud Clase 38 s	ARCRES5600V9	CS380	5,52	0,64		Obligaciones Negociables	03/03/2026	\$ 2.567.341.207
ON CT Barragan C9	ARCTBA560073	TBC90	8,24	0,76	A+	Obligaciones Negociables	03/04/2026	\$ 2.559.774.149
ON YPF C21	ARYPFS5601S8	YMCMO	8,44	0,54	AAA	Obligaciones Negociables	10/01/2026	\$ 2.407.716.708

Graciela Cairolí

VP de Capital Markets Argentina
Directora y Fundadora del departamento de
Research y Asset Management

Nicolas Viveros

Vicedirector de Asset Management
Portfolio Manager
nviveros@capitalmarkets.com.ar

Alejandro Quelch

Gerente de Research
aquelch@capitalmarkets.com.ar

Bautista Saguier

Analista
bsaguier@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

Asistente de Research y Asset Management
vflores@capitalmarkets.com.ar

Mateo Hermida

Director de Asset Management

Noelia Lucini, CFA

Head Fondos CMA
Portfolio Manager y Fixed Income Strategy

Ramiro Francisco Valdez

Analista
rvaldez@capitalmarkets.com.ar

Santiago Franceschi

Analista
sfranceschi@capitalmarkets.com.ar

Micaela Sangalli

Analista
msangalli@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Asistente de Research y Asset Management
Comunicación con analistas externos
djauregui@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar