

Aportando al debate sobre el programa financiero 2018/2019

Uno de los focos de discusión en estos días pasa por si los desembolsos del FMI son suficientes para enfrentar las necesidades financieras de 2018 y 2019. El interrogante surge por las distintas estimaciones realizadas, inclusive por la escasa y confusa información oficial al respecto.

Las necesidades financieras para lo que resta del año (Sept-Dic) y el 2019 las estimamos en el equivalente a USD 28.000 millones y USD 50.000 millones, respectivamente, tal cual lo muestra la tabla que sigue (ver fila con número 14).

Estimación fuentes y usos de fondos Sector Público Nacional 2018-2019

USD millones equivalentes. Neto tenencias intra-sector público. Con datos al 15/8/2018

	USOS	Sept-Dic 18		1 trim 2019 2 trim 2019 3 trim 2019 4 trim 2019				Total 2019			
		USOS	FUENTES	USOS-FUENTES	USOS				FUENTES	USOS-FUENTES	
(1)	Déficit primario (meta oficial)	4.750	0	-4.750	1.067	2.267	1.067	2.700	7.100	0	-7.100
(2)	Intereses	6.355	0	-6.355	1.930	4.241	1.566	3.814	11.552	0	-11.552
(3)	ARS	2273	0	-2273	563	1005	452	955	2975	0	-2975
(4)	ME	4.081	0	-4.081	1.367	3.236	1.115	2.859	8.576	0	-8.576
(5)=(1)+(2)	Déficit fiscal	11.105	0	-11.105	2.997	6.508	2.633	6.514	18.652	0	-18.652
(6)	Amortizaciones deuda/fuentes conocidas										
(7)	ARS	3.322	2.167	-1.155	4.154	2.564	20	20	6.758	5.000	-1.758
(8)	LETES	1.474	0	-1.474	295	0	0	0	295	0	-295
	Resto vencimiento títulos	1.847	0	0	3.859	2.564	20	20	6.463	0	0
	Saldo caja emisiones Ene-Ago (ARS y USD)*	0	1.500	0	0	0	0	0	3.000	0	0
	FGS	0	667	0	0	0	0	0	2.000	0	0
(9)	ME	13.705	11.236	-2.470	9.702	9.939	2.567	548	22.755	15.613	-7.142
	FMI	0	9.500	9.500	0	0	0	0	0	12.000	12.000
	Resto Organismos internacionales	751	1.736	985	454	431	435	434	1.755	3.613	1.858
	Club de Paris y otros oficiales	25	0	-25	78	3.779	78	22	3.957	0	-3.957
	Títulos públicos y otros	12.930	0	-12.930	9.170	5.729	2.054	91	17.043	0	-17.043
(10)	LETES	8.537	0	-8.537	4.156	1.372	0	0	5.528	0	-5.528
(11)	Total amortizaciones deuda	17.027	13.402	-3.625	13.856	12.503	2.587	568	29.514	46.541	17.027
				0							0
(12)=(1)+(3)+(7)	Total necesidades/fuentes ARS	10.345	2.167	-8.178	5.784	5.837	1.538	3.675	16.834	5.000	-11.834
(13)=(4)+(9)	Total necesidades/fuentes ME	17.787	11.236	-6.551	11.069	13.175	3.681	3.406	31.332	15.613	-15.719
(14)=(5)+(11)	Total necesidades/fuentes	28.132	13.402	-14.729	16.853	19.011	5.219	7.081	48.165	20.613	-27.552
(15)=(14)-(8)-(10)	Neto LETES Tesoro	18.120	13.402	-4.718	12.402	17.639	5.219	7.081	42.342	20.613	-21.729

* Con tipo de cambio ARS/USD 30 para 2018 y promedio de 35 para 2019

Fuente: MECON, BCRA, FGS y estimaciones propias

“Best Investment Bank Argentina 2017”
por Global Finance

Daniel Marx
Juan Sommer - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Desagregamos la información de los usos de 2019 por trimestre, por moneda y por acreedor. Entre los principales supuestos utilizados se encuentran:

- El déficit primario es el del acuerdo con el FMI (ARS 362.500 millones en 2018 y 213.600 millones en 2019).
- No se incluye servicios de intereses ni de amortización de capital de la deuda intra-sector público (principalmente BCRA y FGS). La información de la cartera del FGS es a marzo de 2018.
- El tipo de cambio utilizado es ARS/USD 30 para 2018 y uno promedio de 35 para 2019.

La necesidad de acudir al mercado para lograr financiarlo es muy sensible a los supuestos utilizados sobre la refinanciación de los vencimientos de capital. La tabla también muestra una estimación de las principales fuentes de financiamiento conocidas -esencialmente FMI y Resto Organismos Internacionales- y las necesidades anuales no cubiertas totales y por moneda. Para lo que resta de 2018, si se lograra estabilizar la situación cambiaria y reducir la tensión en el mercado de deuda y considerando desembolsos del FMI y del Resto de los Organismos Internacionales, renovando el 77% de los vencimientos de LETES en USD las necesidades en esa moneda estarían cubiertas. Las de ARS no son menores (el equivalente a USD 8.200 millones, ver fila 12) pero conseguir los fondos para cubrirlas es relativamente más sencillo.

Sin embargo, en 2019 la situación se complica. La diferencia entre necesidades y fuentes conocidas/probables muestra necesidades no cubiertas por USD 28.000 millones -de los cuales USD 16.000 millones son en moneda extranjera. Si se lograra refinanciar el 100% de los vencimientos de LETES en USD, las necesidades no cubiertas en moneda extranjera ascenderían a USD 10.000 millones. No parece una cifra imposible de lograr, aunque la posibilidad de hacerlo es altamente dependiente de cómo se reencause la economía de aquí en más y cómo evolucionen los mercados internacionales.

Por último, avanzar con el esquema de inversiones a través de las PPP supone demanda de adicional de financiamiento externo por USD 6.000 millones, que si bien financiará operaciones del sector privado, los inversores consideran riesgo soberano, lo cual podría condicionar la capacidad de lograr financiamiento del sector público en el exterior.

último dato	Nivel				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tasa de variación anualizada				
1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio

ARS/USD Spot	29,79	29,22	27,24	24,42	19,77	17,26	1,9%	9,3%	22,0%	50,7%	72,6%
CLP/USD Spot	670	655	651	637	593	646	2,4%	3,0%	5,3%	13,0%	3,7%
COP/USD Spot	3.029	2.945	2.860	2.924	2.838	2.988	2,8%	5,9%	3,6%	6,7%	1,4%
PEN/USD Spot	3,33	3,28	3,27	3,29	3,25	3,24	1,4%	1,7%	1,1%	2,3%	2,5%
MXN/USD Spot	19,07	18,91	18,89	19,95	18,52	17,71	0,8%	0,9%	-4,4%	2,9%	7,6%
BRL/USD Spot	3,94	3,86	3,85	3,74	3,23	3,15	1,9%	2,3%	5,4%	21,9%	25,1%
Yuan/USD Spot	6,88	6,85	6,69	6,38	6,34	6,67	0,5%	2,8%	7,8%	8,5%	3,1%
Yen/USD Spot	110,4	110,8	112,4	110,8	106,2	109,2	-0,4%	-1,8%	-0,4%	3,9%	1,1%
USD/EUR Spot	1,141	1,141	1,169	1,177	1,241	1,176	0,0%	-2,4%	-3,1%	-8,0%	-3,0%

Tasas

Libor 1 m	2,08	2,07	2,07	1,95	1,59	1,24	1 pb	0 pb	12 pb	48 pb	84 pb
Libor 6 m	2,51	2,51	2,52	2,50	2,11	1,46	0 pb	-1 pb	1 pb	41 pb	106 pb
UST 2 años	2,60	2,60	2,58	2,55	2,19	1,31	0 pb	3 pb	6 pb	41 pb	130 pb
UST 10 años	2,85	2,87	2,83	3,06	2,87	2,19	-2 pb	3 pb	-20 pb	-2 pb	66 pb
UST 30 años	3,01	3,03	2,93	3,20	3,13	2,78	-2 pb	8 pb	-19 pb	-12 pb	23 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	109	108	108	118	115	101	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	100	98	98	107	106	95	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	322	311	299	367	375	344	3,5%	7,6%	-12,3%	-14,2%	-6,6%
Soja Futuro Nov18	326	317	307	370	376	350	3,0%	6,4%	-12,0%	-13,2%	-6,7%
Energía (11.5%)	147	152	154	160	138	106	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	156	161	160	175	181	167	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	597	601	598	595	590	541	-0,6%	-0,1%	0,4%	1,2%	10,4%
S&P 500	2.842	2.833	2.801	2.713	2.732	2.426	0,3%	1,5%	4,8%	4,0%	17,2%
Euro Stoxx 50	3.373	3.426	3.455	3.574	3.427	3.446	-1,6%	-2,4%	-5,6%	-1,6%	-2,1%
MSCI Emergentes	56.690	58.601	58.743	61.276	62.295	56.479	-3,3%	-3,5%	-7,5%	-9,0%	0,4%
MSCI Lat Am	84.160	84.309	84.774	88.676	91.061	81.175	-0,2%	-0,7%	-5,1%	-7,6%	3,7%
Merval	26.171	26.856	26.514	31.870	32.677	22.967	-2,6%	-1,3%	-17,9%	-19,9%	13,9%
Bovespa	75.848	76.514	76.594	83.082	84.525	68.715	-0,9%	-1,0%	-8,7%	-10,3%	10,4%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,3	0,3	3.374	29/11/2018	101,06	#¡VALOR!	4,92%	n.d.	338	263
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,6	0,7	2.750	22/10/2018	99,91	-0,1%	6,37%	14	440	401
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,9	2,1	1.205	08/10/2018	100,37	-0,8%	7,80%	35	438	520
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,3	2,7	4.500	22/10/2018	95,48	-0,1%	8,81%	6	491	617
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,6	3,2	19.622	07/11/2018	99,20	-0,8%	9,05%	26	502	639
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	3,0	3,4	3.250	26/01/2019	89,86	-0,1%	8,99%	1	482	631
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,8	4,4	1.750	11/01/2019	84,81	-0,3%	8,88%	7	440	617
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,6	5,7	3.494	18/10/2018	82,39	2,5%	9,90%	-57	535	717
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,4	7,7	6.500	22/10/2018	88,23	0,1%	9,71%	-1	470	694
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	6,0	8,4	3.750	26/01/2019	83,91	-0,1%	9,71%	1	439	692
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,6	9,4	4.250	11/01/2019	77,53	-0,2%	9,55%	4	399	674
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,7	9,9	1.000	06/01/2019	80,77	-0,6%	9,69%	9	413	688
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,4	10,6	3.966	31/12/2018	88,54	-0,4%	10,09%	7	460	729
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,4	10,6	4.901	31/12/2018	87,77	-0,2%	10,23%	3	474	743
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,8	17,9	1.750	06/01/2019	77,45	-0,5%	9,83%	6	365	697
GLOBAL 37	18/04/2037	7,625	8,7	17,7	2.021	18/10/2018	85,50	-0,3%	9,66%	4	351	681
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,7	15,8	1.230	30/09/2018	55,62	0,1%	9,4%	-1	318	656
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	10,0	15,8	5.297	30/09/2018	58,00	-0,6%	9,0%	6	278	615
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,4	27,7	2.750	22/10/2018	78,67	-0,2%	9,89%	2	361	702
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,1	29,4	3.000	11/01/2019	73,77	-0,4%	9,55%	4	332	668
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,3	98,9	2.750	28/12/2018	74,70	-0,1%	9,54%	1	332	666

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	4,75	-5,0%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	4,00	-11,1%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	5,15	-3,3%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	3,0	3,4	1.250	15/01/2019	90,80	-0,2%	6,99%	6	757
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,8	4,4	1.000	15/01/2019	86,24	-0,1%	7,12%	4	758
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,1	8,4	1.250	15/01/2019	80,34	-0,3%	8,34%	5	849
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,6	9,4	1.000	15/01/2019	79,77	-0,3%	8,45%	4	854
DISC	31/12/2033	7,820	6,7	10,6	2.270	31/12/2018	92,22	-0,1%	9,00%	3	908
PAR	31/12/2038	2,260	10,4	15,8	5.035	30/09/2018	58,71	-0,7%	8,36%	7	800
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,4	29,2	750	09/11/2018	75,07	-0,4%	8,60%	4	824

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago
BOTE18S	19/09/2018	21,200	0,1	0,1	25.000	19/09/2018	105,75	-0,2%	61,10%	502
BOTE21O	03/10/2021	18,200	2,0	3,1	62.500	03/10/2018	88,65	0,4%	27,28%	-16
BOTE23O	17/10/2023	16,000	3,1	5,2	64.150	17/10/2018	92,95	-0,1%	20,00%	6
BOTE26O	17/10/2026	15,500	4,0	8,2	96.570	17/10/2018	91,61	0,0%	18,85%	1

17-ago-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago	Spread vs BADLAR
Bocan 19	11/03/2019	35,738	0,0	0,6	39.263	11/09/2018	104,57	1,0%	49,57%	n.d.	1.357
Bocan 20	01/03/2020	35,986	0,0	1,5	16.728	03/09/2018	102,53	0,5%	50,84%	n.d.	1.484
Bocan 22	03/04/2022	36,442	0,0	3,6	53.625	03/10/2018	93,76	0,4%	50,54%	n.d.	1.454
PR 15	04/10/2022	30,131			3.235	04/10/2018	154,30	0,3%	54,30%	n.d.	1.830

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			277		250,00				
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,6	10.472	31/12/2018	715,23	-1,0%	8,64%	16	583
PAR ARS	31/12/2038	1,180	14,0	15,8	2.861	30/09/2018	290,33	0,3%	8,73%	-3	569

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 16-ago	Yield	Var. 16-ago
POMO 20	21/06/2020	41,961		1,8	104.399	21/09/2018	108,60	0,3%	51,22%	n.d.

Lebacs	dias	TNA
19/09/2018	29	50,8%
17/10/2018	57	47,9%
21/11/2018	92	#¡VALOR!
19/12/2018	120	49,4%

Lete USD	dias	TNA
24/08/2018	3	7,9%
26/10/2018	66	5,1%
30/11/2018	101	4,8%
11/01/2019	143	6,0%
12/04/2019	234	6,6%
26/07/2019	339	6,0%

17-ago-18

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 10-ago	Yield	Var. 10-ago	Spread Prov-Sob	Var. 10-ago	Spread Prov-EEUU	Var. 10-ago	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,8	0,8	750	15/12/2018	97,85	-0,7%	8,5%	89	197	-79	611	-85	B+ / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,2	1,4	750	26/01/2019	97,50	-1,0%	12,9%	83	567	-55	1.037	-81	B+ / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,9	2,3	900	09/12/2018	94,50	-0,5%	12,8%	29	455	3	1.016	-29	B+ / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,9	3,5	750	15/02/2019	82,80	-2,6%	12,8%	93	383	-92	1.015	-94	B+ / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,4	4,6	1250	16/09/2018	88,80	-0,2%	12,4%	8	301	73	971	-9	B+ / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,3	7,8	1750	15/12/2018	80,55	-1,5%	11,8%	29	204	-77	894	-31	B+ / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,3	8,7	400	18/10/2018	85,00	0,0%	12,5%	0	281	-44	968	-3	B+ / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	6,0	9,5	446	15/11/2018	61,50	2,5%	11,1%	-39	142	10	828	37	B+ / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,3	1,5	500	19/02/2019	99,30	#¡VALOR!	9,5%	n.d.	218	#¡VALOR!	695	#¡VALOR!	B+ / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,8	890	01/12/2018	82,30	2,9%	10,9%	-51	124	2	813	49	B+ / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,4	2,8	725	10/12/2018	88,00	-8,6%	12,3%	368	346	-380	965	-369	B+ / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,4	6,0	510	01/09/2018	81,00	-8,8%	12,0%	200	215	-78	920	-203	B+ / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,2	4,3	300	27/10/2018	84,61	-3,9%	12,0%	121	271	-60	932	-122	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	6,0	8,9	450	01/02/2019	75,49	-3,4%	11,6%	58	190	-96	876	-60	B+ / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,3	4,1	250	23/09/2018	87,66	-0,5%	10,8%	17	158	28	812	-18	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,5	8,2	250	01/11/2018	72,00	0,0%	12,5%	1	276	-49	964	-3	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,5	4,7	500	19/11/2018	82,00	0,0%	13,7%	2	419	91	1.096	-3	B+ / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,6	5,0	250	18/02/2019	77,00	0,0%	16,3%	2	676	109	1.361	-4	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,5	5,5	300	24/08/2018	73,00	n.d.	17,7%	2	795	n.d.	1.498	n.d.	B+ / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	4,2	5,8	500	08/02/2019	81,70	#¡VALOR!	13,4%	n.d.	360	#¡VALOR!	1.068	#¡VALOR!	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,6	4,9	350	07/01/2019	81,00	-2,4%	14,8%	68	522	35	1.203	-70	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,1	5,7	366	27/10/2018	79,10	#¡VALOR!	12,8%	n.d.	297	#¡VALOR!	1.005	#¡VALOR!	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,4	6,3	300	07/12/2018	75,00	-0,1%	13,8%	4	405	91	1.107	-7	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	3,0	4,1	210	20/09/2018	78,00	-11,5%	16,2%	378	696	-334	1.349	-380	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,1	5,8	349	12/11/2018	85,00	0,0%	12,5%	1	265	149	972	-3	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,7	5,1	650	26/10/2018	75,00	0,0%	15,1%	2	553	113	1.240	-4	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,9	1,0	23	01/10/2018	100,01	0,0%	7,7%	0	101	15	531	3	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,6	1,8	82	16/09/2018	97,10	0,0%	11,3%	2	370	38	876	-2	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,7	5,0	200	17/10/2018	91,95	#¡VALOR!	11,2%	n.d.	157	#¡VALOR!	843	#¡VALOR!	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Yield	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,3	0,3	452	6,1%	93	375	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,2	2,6	1000	9,0%	91	637	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,6	4,7	1325	10,0%	91	728	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	5,0	6,9	1500	10,0%	42	728	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,2	8,9	1003	10,0%	18	722	B+ / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	9,9	29,3	750	9,7%	4	689	B+ / B /	15/06/2047	100,0	9,7
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,7	4,3	500	7,5%	-163	478	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,5
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,5	1,7	503	8,8%	146	623	/ BB- / Ba3			
PAMPA ENERGIA 2023	21/07/2023	7,4	3,9	4,9	500	10,4%	124	772	B+ / / B2	21/07/2020	103,7	16,4
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,8	8,4	750	10,9%	107	814	B+ / B+ *- / B2	24/01/2022	103,8	15,5
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,6	3,2	300	12,2%	349	953	B- / B /	07/11/2019	104,8	19,9
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,8	3,4	500	13,1%	427	1.045	/ B+ *- / B2	20/01/2020	104,4	21,6
GENERACION MEDIT/FRIAS 2023	27/07/2023	9,6	3,7	4,9	336	14,2%	510	1.149	/ B- *- / B2	27/07/2020	104,8	22,2
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,2	5,4	300	11,4%	216	873	B+ / B+ *- /	02/02/2021	103,9	16,6
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,4	5,7	300	10,3%	91	756	B+ / B+ *- /	15/05/2021	103,4	14,5
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,9	665	12,5%	357	987	/ B / B3	01/03/2022	105,0	14,3
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,7	500	9,1%	-46	642	B+ / / B1	02/05/2022	103,4	11,5
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,9	0,9	101	9,4%	281	700	B+ / WD /	17/09/2018	101,2	22,6
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,2	4,2	176	10,6%	159	789	B / / B1	25/10/2018	104,9	52,1
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,5	2,9	250	8,9%	37	629	CCC+ / / B3	19/07/2021	100,0	8,9
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,7	3,2	400	12,1%	327	942	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	12,1
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,9	2,3	350	10,8%	298	816	B+ / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,5	2,8	500	8,0%	-49	539	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	15,4
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,1	4,9	500	6,6%	-267	388	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	8,9
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,6	1,9	200	9,6%	223	710	NR / B /	17/09/2018	106,3	29,6
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,2	5,1	348	5,5%	-375	282	/ BB+ / Ba3			
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,6	4,6	400	9,8%	71	707	BB- / / B1	06/02/2022	103,4	11,2
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,9	1,0	185	11,3%	464	885	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,5	4,6	360	10,0%	95	729	B+ / B+ /	23/03/2020	104,4	14,5
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,4	4,9	300	20,3%	1.130	1.761	B- / B *- /	20/07/2020	104,8	36,6
IMPISA 2020	30/09/2020	10,4	1,0	2,1	390	137,0%	13.023	13.455	NR / NR /			