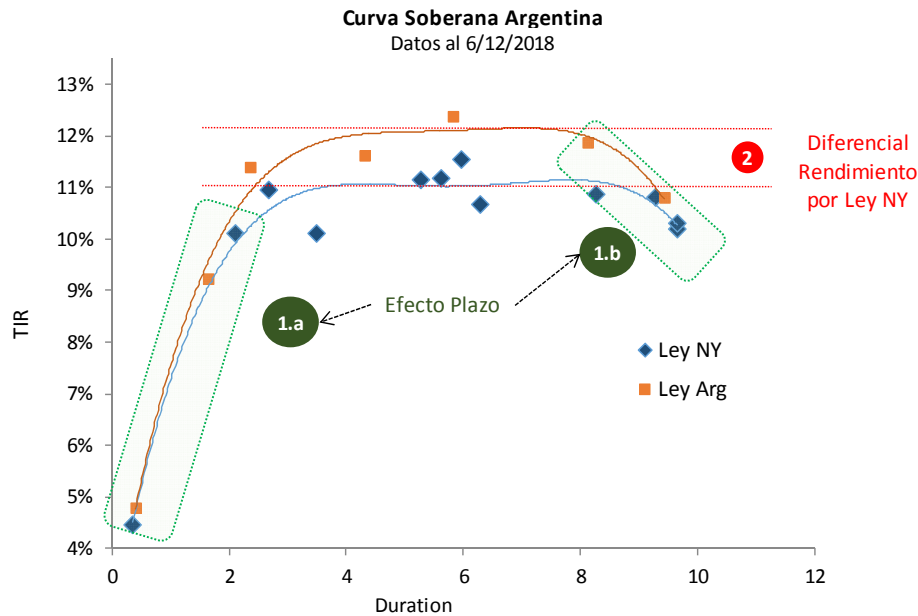


### Explicando la peculiar forma de la Curva Soberana

Los últimos movimientos detectados en la curva soberana no se pueden interpretar sólo con el equipo tradicional de análisis de renta fija. De esta forma detallamos a continuación cuáles son los elementos particulares que afectan los rendimientos comparados de los bonos:



Fuente: QF en base a Bloomberg

1. **Plazo:** La duración de los títulos tiene dos efectos relevantes dentro de la curva actual:
  - a. **Plazo corto:** Se observa un diferencial de rendimiento de 490 bps entre el Global 19 y el Bonar 20. El racional detrás de este fenómeno se explicaría por riesgo de fondeo en el 2020, así como por incertidumbre electoral.
  - b. **Plazo largo:** El tramo largo de la curva soberana tiene rendimientos

" 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

ligeramente por debajo del tramo medio debido a la mayor convexidad de los primeros.

La convexidad es particularmente valiosa en escenarios de alta volatilidad, en tanto actúa como amortiguador en momentos de suba de tasas, mientras que es un acelerador en el caso inverso. En el cuadro a continuación se muestra una estimación del efecto convexidad.

#### Efecto Convexidad

Datos al 6/12/18

	Descomposición de retorno por duration y convexidad					
	Suba 100 bps			Baja 100 bps		
	Retorno Total [1]	Retorno por Duration [2]	Retorno por Convexidad [1] - [2]	Retorno Total [1]	Retorno por Duration [2]	Retorno por Convexidad [1] - [2]
GLOBAL 26	-5,1%	-5,5%	0,4%	5,5%	5,5%	0,0%
GLOBAL 48	-8,8%	-9,5%	0,7%	10,5%	9,5%	1,0%
GLOBAL 117	-9,0%	-9,6%	0,6%	11,1%	9,6%	1,5%

Fuente: QF en base a Bloomberg

- Legislación:** Los inversores están dispuestos a pagar un mayor precio por títulos con protección de la Ley de Nueva York, tal como se aprecia en el gráfico de Curva Soberana Argentina.

Esta diferencia se aprecia a lo largo de toda la curva destacándose particularmente en el spread entre el DICA (Discount Ley Argentina) y el DICY (Discount Ley Nueva York) que supera los 100 pbs.
- Paridad:** Es la relación entre el precio de mercado del bono y su valor técnico -el cual incluye su valor residual y los intereses devengados-. Esta es relevante ante eventos de crédito ya que a menor paridad del bono mayor sería el recupero.

El spread de 65 bps entre el Global 46 y el Par ley Nueva York es un claro ejemplo de este fenómeno (ver cuadro Efecto Paridad). Este efecto es también responsable de la inversión de curva ante niveles altos de probabilidad esperada de un evento de crédito.

**Efecto Paridad**

Datos al 6/12/18

Bono	Duration	Rendimiento	Paridad
GLOBAL 46	9,3	10,3%	75,6%
PAR USD NY	9,6	9,7%	55,0%

Fuente: QF en base a Bloomberg

En conclusión, la incorporación adecuada de estos elementos no puede ser desestimada en el armado de carteras dentro del contexto actual de alta volatilidad del riesgo país.

De lo anterior se desprenden las siguientes recomendaciones de cartera:

- Inversores con visión optimista del crédito argentino y alta tolerancia al riesgo deberían incorporar a sus carteras títulos con legislación local y exposición a convexidad.
- Para inversores con visión optimista y menor tolerancia al riesgo se recomienda bonos de legislación extranjera y de paridad baja.
- Para inversores cautelosos no se recomienda posicionarse dentro del tramo corto y medio de la curva a excepción del Global 19 y Letras en USD, ya que estos últimos tienen riesgo de fondeo reducido y cuentan con el beneficio impositivo para individuos (Bienes Personales).

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	37,70	37,75	35,63	37,42	25,34	17,28	-0,1%	5,8%	0,8%	48,8%	118,2%
CLP/USD Spot	679	673	679	689	631	656	0,9%	-0,1%	-1,6%	7,6%	3,5%
COP/USD Spot	3.187	3.235	3.150	3.086	2.859	3.011	-1,5%	1,2%	3,3%	11,5%	5,9%
PEN/USD Spot	3,37	3,38	3,37	3,32	3,26	3,24	-0,2%	0,1%	1,5%	3,4%	4,3%
MXN/USD Spot	20,35	20,37	19,72	19,18	20,29	18,97	-0,1%	3,2%	6,1%	0,3%	7,3%
BRL/USD Spot	3,88	3,87	3,76	4,06	3,71	3,29	0,4%	3,1%	-4,3%	4,7%	17,9%
Yuan/USD Spot	6,88	6,96	6,92	6,84	6,41	6,62	-1,1%	-0,5%	0,7%	7,4%	4,0%
Yen/USD Spot	112,7	113,6	113,4	110,8	109,6	113,1	-0,8%	-0,7%	1,7%	2,9%	-0,4%
USD/EUR Spot	1,137	1,132	1,143	1,162	1,177	1,177	0,5%	-0,5%	-2,1%	-3,4%	-3,4%

Tasas

Libor 1 m	2,39	2,35	2,32	2,13	2,05	1,43	4 pb	7 pb	25 pb	34 pb	96 pb
Libor 6 m	2,89	2,89	2,84	2,54	2,49	1,72	-1 pb	5 pb	34 pb	40 pb	117 pb
UST 2 años	2,76	2,79	2,93	2,63	2,50	1,80	-3 pb	-17 pb	13 pb	26 pb	96 pb
UST 10 años	2,90	2,99	3,23	2,87	2,95	2,36	-9 pb	-33 pb	2 pb	-5 pb	53 pb
UST 30 años	3,16	3,29	3,44	3,05	3,09	2,76	-13 pb	-28 pb	11 pb	7 pb	40 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	103	103	105	106	115	109	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	96	97	96	105	101	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	334	329	320	304	356	364	1,6%	4,3%	10,0%	-6,2%	-8,3%
Soja Futuro Mar19	339	333	329	318	366	372	1,6%	2,8%	6,6%	-7,4%	-9,1%
Energía (11.5%)	115	114	139	152	147	125	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	158	160	158	155	184	166	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

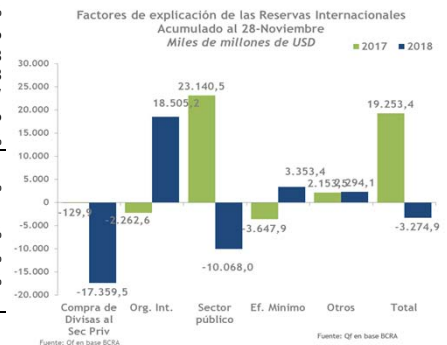
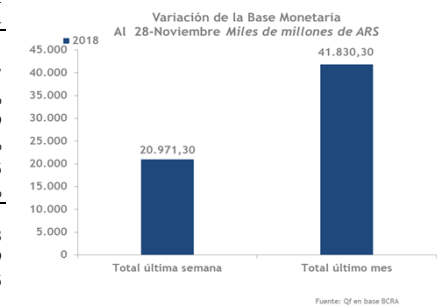
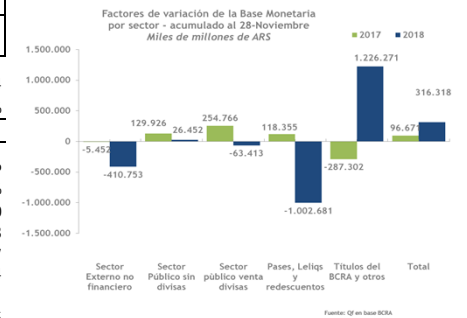
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	560	575	576	599	599	578	-2,4%	-2,6%	-6,5%	-6,4%	-3,1%
S&P 500	2.696	2.760	2.755	2.878	2.779	2.637	-2,3%	-2,2%	-6,3%	-3,0%	2,2%
Euro Stoxx 50	3.046	3.173	3.207	3.296	3.447	3.573	-4,0%	-5,0%	-7,6%	-11,6%	-14,8%
MSCI Emergentes	54.273	54.947	54.996	57.149	61.238	58.589	-1,2%	-1,3%	-5,0%	-11,4%	-7,4%
MSCI Lat Am	87.760	87.930	90.015	83.866	82.077	81.272	-0,2%	-2,5%	4,6%	6,9%	8,0%
Merval	32.020	31.483	30.974	29.948	31.444	26.842	1,7%	3,4%	6,9%	1,8%	19,3%
Bovespa	88.846	89.504	88.669	76.416	72.942	72.487	-0,7%	0,2%	16,3%	21,8%	22,6%

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.



Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	28-nov-18	51.450	51.826	47.867	54.303	50.590	54.764	Millones	-376	3.583	-2.852	861	-3.314
									% nominal	-0,7%	7,5%	-5,3%	1,7%	-6,1%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	28-nov-18	0	0	0	-44	-48	-64						
Base Monetaria	ARS	28-nov-18	1.317.432	1.296.461	1.248.874	1.246.804	1.007.372	920.646	Millones	20.971	68.558	70.628	310.060	396.786
									% nominal	1,6%	5,5%	5,7%	30,8%	43,1%
Circulación Monetaria	ARS	28-nov-18	734.170	733.062	739.657	760.627	730.361	686.350	Millones	1.108	-5.487	-26.457	3.809	47.820
En poder del público	ARS	28-nov-18	620.739	623.422	631.325	657.109	642.431	617.636	Millones	-2.683	-10.586	-36.370	-21.692	3.103
En entidades financieras	ARS	28-nov-18	113.431	109.640	108.332	103.518	87.930	68.714	Millones	3.791	5.099	9.913	25.501	44.717
Cta Cte en el BCRA	ARS	28-nov-18	583.263	563.399	509.217	486.177	277.011	203.359	Millones	19.864	74.046	97.086	306.252	379.904
Lebac y Nobacs	ARS	28-nov-18	65.347	65.347	174.373	568.349	1.151.760	1.053.578	Millones	0	-109.026	-503.002	-1.086.413	-988.231
Pases netos	ARS	28-nov-18	6.631	5.692	5.318	2.797	4.907	106.696	Millones	939	1.313	3.834	1.724	-100.065
LELIQ	ARS	28-nov-18	666.129	672.477	582.357	286.958	19.232	0	Millones	-6.348	83.772	379.171	646.897	666.129
Exp. de BM por S. Público	ARS	28-nov-18							Millones	504	900	-91.927	-206.370	-6.538
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	28-nov-18							Millones	0	0	-77.520	-177.113	-46.472
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	28-nov-18							Millones	504	900	-14.407	-29.258	39.934
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	28-nov-18	1.761.292	1.736.319	1.708.636	1.880.444	1.728.375	1.478.145	Millones	24.973	52.656	-119.152	32.917	283.147
									% nominal	1,4%	3,1%	-6,3%	1,9%	19,2%
M2 privado	ARS	28-nov-18	1.438.151	1.408.988	1.421.309	1.446.759	1.364.656	1.269.762	Millones	29.163	16.842	-8.608	73.495	168.389
									% nominal	2,1%	1,2%	-0,6%	5,4%	13,3%
M3* privado	ARS	28-nov-18	3.463.666	3.357.911	3.331.829	3.113.620	2.709.051	2.277.891	Millones	105.755	131.837	350.046	754.615	1.185.775
									% nominal	3,1%	4,0%	11,2%	27,9%	52,1%
Depósitos Sector Público	ARS	28-nov-18	1.210.210	1.196.968	1.141.411	1.142.047	917.487	639.196	Millones	13.242	68.799	68.163	292.723	571.013
En Moneda Nacional	ARS	28-nov-18	1.083.633	1.077.556	1.017.307	1.020.700	823.072	544.744	Millones	6.077	66.326	62.933	260.561	538.889
En Moneda Extranjera	USD	28-nov-18	3.285	3.292	3.373	3.799	3.791	5.450	Millones	-7	-88	-514	-506	-2.165
Depósitos Sector Privado	ARS	28-nov-18	2.865.846	2.752.915	2.723.194	2.447.336	2.136.609	1.690.271	Millones	112.931	142.652	418.510	729.237	1.175.575
									% nominal	4,1%	5,2%	17,1%	34,1%	69,5%
En Moneda Nacional (5)	ARS	28-nov-18	1.858.088	1.804.332	1.767.120	1.617.970	1.493.985	1.294.265	Millones	53.756	90.968	240.118	364.103	563.823
									% nominal	3,0%	5,1%	14,8%	24,4%	43,6%
A la vista	ARS	28-nov-18	817.412	785.566	789.984	789.650	722.225	652.126	Millones	31.846	27.428	27.762	95.187	165.286
Cta Cte	ARS	28-nov-18	367.408	354.078	345.566	345.157	328.992	308.650	Millones	13.330	21.842	22.251	38.416	58.758
Caja de Ahorro	ARS	28-nov-18	450.004	431.488	444.418	444.493	393.233	343.476	Millones	18.516	5.586	5.511	56.771	106.528
Plazo Fijo	ARS	28-nov-18	959.112	943.209	906.100	754.478	702.568	576.075	Millones	15.903	53.012	204.634	256.544	383.037
En Moneda Extranjera	USD	28-nov-18	27.676	27.726	27.299	28.564	25.771	24.930	Millones	-50	377	-888	1.905	2.746
									% nominal	-0,2%	1,4%	-3,1%	7,4%	11,0%
Préstamos al Sector Privado	ARS	28-nov-18	2.181.245	2.122.854	2.152.017	2.120.181	1.933.897	1.532.033	% nominal	2,8%	1,4%	2,9%	12,8%	42,4%
En Moneda Nacional	ARS	28-nov-18	1.580.690	1.558.949	1.572.780	1.591.290	1.525.555	1.276.786	% nominal	1,4%	0,5%	-0,7%	3,6%	23,8%
En Moneda Extranjera	USD	28-nov-18	15.583	15.542	15.740	16.555	16.393	14.711	% nominal	0,3%	-1,0%	-5,9%	-4,9%	5,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	28-nov-18	26.876	25.863	25.351	25.674	27.315	27.452	% nominal	3,9%	6,0%	4,7%	-1,6%	-2,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		28-nov-18	31,6%	31,9%	30,9%	30,5%	23,2%	28,0%						
En pesos		28-nov-18	46,0%	47,8%	43,0%	33,2%	16,7%	20,7%						
En dólares		28-nov-18	51,5%	51,6%	52,1%	50,6%	45,9%	53,2%						



Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el Informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente corresponsalías) y los pases activos netos, y Leliqs, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,4	0,4	2.750	22/04/2019	100,94	0,0%	3,62%	-24	33	91
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,6	1,8	1.205	08/04/2019	98,79	0,7%	8,72%	-45	503	599
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,1	2,4	4.500	22/04/2019	94,51	-0,3%	9,52%	16	568	678
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,3	2,9	19.622	07/05/2019	94,39	-0,3%	11,17%	11	725	842
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,7	3,1	3.250	26/01/2019	85,77	-1,1%	10,25%	34	622	751
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,5	4,1	1.750	11/01/2019	82,83	-1,0%	9,83%	30	555	709
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,3	5,4	3.494	18/04/2019	78,62	-0,3%	11,16%	5	688	843
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,3	7,4	6.500	22/04/2019	84,93	0,0%	10,49%	1	576	773
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,6	8,1	3.750	26/01/2019	80,47	-0,4%	10,50%	8	562	773
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,3	9,1	4.250	11/01/2019	74,97	-0,2%	10,16%	4	503	736
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,3	9,6	1.000	06/01/2019	77,68	0,1%	10,35%	0	522	756
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,0	10,3	3.966	31/12/2018	84,37	-1,1%	10,90%	18	587	811
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,8	10,3	4.901	31/12/2018	78,93	-3,5%	11,98%	58	703	920
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,3	17,6	1.750	06/01/2019	75,24	1,2%	10,18%	-14	424	730
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,1	17,4	2.021	18/04/2019	72,79	1,0%	11,41%	-9	557	854
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,4	15,5	1.230	31/03/2019	52,16	0,1%	10,25%	0	409	734
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,7	15,5	5.297	31/03/2019	55,49	0,1%	9,6%	0	345	669
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,4	27,4	2.750	22/04/2019	76,63	0,5%	10,2%	-5	400	726
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,7	29,1	3.000	11/01/2019	72,52	1,0%	9,73%	-9	357	681
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	9,8	98,5	2.750	28/12/2018	73,46	1,6%	9,70%	-16	354	678

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	4,00	-5,9%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50	0,0%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	4,00	-5,9%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	3,1	1.250	15/01/2019	88,58	-0,5%	8,20%	22	877
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,4	4,1	1.000	15/01/2019	83,32	-0,4%	8,34%	15	882
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,7	8,1	1.250	15/01/2019	76,02	-1,0%	9,35%	17	955
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,2	9,1	1.000	15/01/2019	75,56	-0,7%	9,35%	11	950
DISC	31/12/2033	7,820	6,3	10,3	2.270	31/12/2018	89,43	0,2%	9,49%	-1	962
PAR	31/12/2038	2,260	10,1	15,5	5.035	31/03/2019	56,14	0,3%	8,93%	-2	862
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,9	28,9	750	09/11/2019	74,45	0,0%	8,69%	0	830

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,9	2,8	62.500	03/04/2019	81,99	1,0%	29,93%	-25
BOTE230	17/10/2023	16,000	3,0	4,9	64.150	17/04/2019	84,83	1,2%	22,05%	-26
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	7,9	96.570	17/04/2019	78,86	#IVALOR!	21,86%	n.d.

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,1	1,2	16.728	01/03/2019	100,68	#¡VALOR!	64,36%	n.d.	1.517
Bocan 22	03/04/2022	51,841	0,0	3,3	53.625	03/01/2019	106,68	1,2%	66,20%	n.d.	1.701
PR 15	04/10/2022	41,328			3.235	04/01/2019	169,42	0,2%	73,92%	n.d.	2.473

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			235		235,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,6	1.035	15/12/2018	414,88	-0,4%	12,26%	113	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,3	1,4	57.362	28/04/2019	155,25	0,4%	13,42%	120	1077
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,4	2,6	26.736	22/01/2019	156,39	#¡VALOR!	11,07%	n.d.	834
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,8	10,3	10.472	31/12/2018	842,28	nd	8,98%	n.d.	622
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,0	15,5	2.861	31/03/2019	336,90	-5,7%	8,99%	52	621

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov
POMO 20	21/06/2020	65,396		1,5	104.399	21/12/2018	116,42	-0,2%	70,66%	n.d.

Lebacs	días	TNA
19/12/2018	9	61,8%

Lete ARS	días	TNA
28/12/2018	17	46%
31/01/2019	51	47%
28/02/2019	78	49%
29/03/2019	110	48%
30/04/2019	141	47%
31/05/2019	171	47%
30/09/2019	293	44%
31/10/2019	323	43%
30/04/2020	506	42%

Lete USD	días	TNA
11/01/2019	31	1,9%
08/02/2019	59	1,6%
24/05/2019	165	4,1%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 29-nov	Yield	Var. 29-nov	Spread Prov-Sob	Var. 29-nov	Spread Prov-EEUU	Var. 29-nov	Rating S&P/Fitch/Moody
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,5	0,5	750	15/12/2018	100,00	0,2%	5,8%	-39	156	17	309	44	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,0	1,1	750	26/01/2019	100,00	0,2%	10,8%	-19	425	10	816	19	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,7	2,0	900	09/06/2019	98,00	0,5%	11,1%	-28	172	36	837	20	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,6	3,2	750	15/02/2019	84,30	0,4%	12,7%	-9	244	42	997	0	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,2	4,3	1250	16/03/2019	87,30	0,0%	13,1%	2	242	17	1.040	-13	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	4,9	7,5	1750	15/12/2018	77,48	0,4%	12,6%	-7	213	9	981	-8	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	8,4	400	18/04/2019	83,00	0,6%	13,0%	-11	255	18	1.019	-4	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,8	9,2	446	15/05/2019	61,00	1,7%	11,5%	-26	110	28	864	11	B / / B2
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,1	1,2	500	19/02/2019	100,66	0,0%	8,3%	-5	146	-3	564	4	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,5	890	01/06/2019	88,00	0,8%	9,8%	-14	-68	17	700	-1	B / B / B2
<b>CORDOBA</b>															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,2	2,5	725	10/06/2019	92,10	0,1%	10,8%	-2	89	17	808	-6	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,3	5,7	510	01/03/2019	82,10	0,1%	11,8%	-1	81	5	909	-12	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,9	4,0	300	27/01/2019	82,10	-0,1%	13,4%	6	279	16	1.066	-16	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,7	8,6	450	01/02/2019	74,94	n.d.	11,8%	n.d.	138	n.d.	899	n.d.	B / B / B2
<b>SANTA FE</b>															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,1	3,8	250	23/03/2019	85,83	0,0%	11,8%	1	124	n.d.	902	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,5	7,9	250	01/05/2019	75,00	0,0%	11,9%	1	138	5	906	-16	/ B / B2
<b>OTROS</b>															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,4	500	19/05/2019	83,63	n.d.	13,4%	20	264	n.d.	1.069	n.d.	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,3	4,7	250	18/02/2019	73,60	0,1%	18,0%	-1	713	14	1.528	-11	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,3	4,7	300	24/02/2019	80,10	0,1%	16,0%	-1	512	14	1.328	-10	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,8	5,5	500	08/02/2019	75,79	-0,1%	15,5%	5	440	-1	1.278	-17	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,3	4,6	350	07/01/2019	80,50	1,3%	15,2%	-34	441	48	1.251	22	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,1	5,4	366	27/04/2019	80,72	0,1%	12,6%	0	141	4	982	-13	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,3	6,0	300	07/06/2019	70,10	0,1%	15,7%	-1	472	4	1.291	-13	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,9	3,8	210	20/03/2019	76,10	0,1%	17,5%	0	701	25	1.479	-10	B- / /
<b>CON GARANTÍA</b>															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,5	349	12/02/2019	95,00	0,0%	9,9%	0	-125	4	713	-13	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	4,7	650	26/01/2019	83,80	0,0%	12,5%	2	155	10	972	-14	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,8	20	01/01/2019	96,70	n.d.	12,2%	22	684	n.d.	951	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,4	1,6	76	16/12/2018	98,00	0,0%	10,9%	2	230	-1	817	-7	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	4,7	200	17/01/2019	89,97	n.d.	11,9%	4	102	n.d.	919	n.d.	/ / B2



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 29-nov	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,0	0,0	276	100,10	4,4%	-71	414	173	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,0	2,3	1000	100,32	8,3%	-22	-12	560	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,5	4,4	1325	97,50	9,5%	-7	-70	671	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,8	6,6	1500	94,79	9,6%	-6	-53	685	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,0	8,6	1000	85,50	9,4%	-6	-84	669	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,0	29,0	750	77,48	9,2%	-19	-151	637	B / B /	15/06/2047	100,0	9,3
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,5	4,0	500	92,46	7,1%	-12	-310	433	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,2
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,3	1,4	500	101,10	7,0%	-8	69	432	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,7	4,6	500	92,65	9,4%	3	-74	663	B / / B2	21/07/2020	103,7	14,8
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,6	8,1	750	87,59	9,7%	7	-49	700	B / B / B2	24/01/2022	103,8	13,5
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	2,9	300	95,65	11,3%	-6	170	855	B- / B /	07/11/2019	104,8	20,0
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	3,1	500	93,87	11,1%	6	145	839	/ B / B2	20/01/2020	104,4	18,9
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,4	4,6	336	85,25	14,1%	-18	387	1.132	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	23,6
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,9	5,1	300	86,02	11,4%	10	136	868	B / B /	02/02/2021	103,9	17,4
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,4	300	84,49	10,7%	0	68	798	B / B /	15/05/2021	103,4	16,0
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,3	4,8	641	91,31	12,6%	-11	240	988	/ B / B3	01/03/2022	105,0	14,7
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,4	500	93,14	8,1%	10	-200	542	B / / B1	02/05/2022	103,4	10,0
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,6	0,6	101	101,01	8,1%	-1	378	540	B / WD /	07/01/2019	101,2	12,2
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,1	3,9	176	97,86	10,4%	-7	20	769	B / / B1	07/01/2019	104,9	108,0
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,2	2,6	250	92,85	11,5%	-10	252	876	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	11,5
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	2,9	400	82,48	14,3%	28	474	1.160	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	14,3
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,7	2,0	350	99,55	10,0%	4	231	728	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,2	2,5	500	97,86	7,5%	2	-158	472	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	17,3
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,6	500	94,00	7,6%	4	-251	484	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	12,1
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,3	1,6	200	100,92	11,9%	12	553	925	NR / B /	07/01/2019	106,3	99,0
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,0	4,8	348	103,21	5,8%	-9	-418	311	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,4	8,8	500	85,16	8,4%	20	-192	565	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	11,6
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,4	4,3	400	93,43	8,8%	5	-136	609	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	10,3
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,7	0,7	185	99,56	7,8%	-29	329	517	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,4	4,3	360	98,51	9,2%	3	-100	643	B / B+ /	23/03/2020	104,4	13,3
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,1	4,6	300	66,44	21,3%	-1	1.103	1.852	B- / B /	20/07/2020	104,8	42,8
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,9	1,8	390	16,81	153,1%	263	14.785	15.044	NR / NR /			