

2019: divergencia en expectativas condicionan posicionamientos en ARS

La tabla que sigue presenta las expectativas de inflación y devaluación para el 2019 que surgen de los precios de mercado de la deuda soberana de Argentina y de las estimaciones que hacen las consultoras y bancos que publica el BCRA en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM).

Expectativas de inflación y devaluación 2019

% TEA. Al 14/12/2018

	Devaluación	Inflación
Implícitas en precios	40,5%	22,4%
REM	24,4%	27,4%

Fuente: Bloomberg

Se observa que en el caso de las expectativas de inflación, ambas fuentes de información son relativamente convergentes -del orden del 25% dic/dic. Sin embargo, difieren en la de depreciación esperada ARS/USD, que en el caso del REM está alineada con la tasa de inflación, pero según la implícita en los precios de la deuda es de casi el doble. Del grupo de supuestos empleado dependen los resultados de posicionamientos en activos en ARS o en USD.

Si se utilizaran los supuestos de inflación, devaluación y de evolución de la tasa de Leliq que surgen del REM, ésta última dejaría a los bancos -que son los únicos que pueden invertir en estos instrumentos- un rendimiento efectivo anual (TEA) superior a alternativas en instrumentos en USD o indexadas. En efecto, rendimientos reales en 12 meses del 18,2% corrigiendo por inflación y 21,1% corrigiendo por depreciación esperada. Para el caso de un ahorrista que decidiera hacer un plazo fijo a 30 días superior a 1 MM de ARS y que lo renovase al vencimiento sistemáticamente durante todo el año, las conclusiones serían las mismas, con un rendimiento real del 9,6% según IPC y del 12,3% según evolución del tipo de cambio.

“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

Tasa en ARS y expectativas 2019

TEA. Al 12/12/2018*

	S/REM	S/precios de mercado
LELIQ	50,6%	50,6%
Corregida por IPC	18,2%	23,0%
Corregida por USD	21,1%	7,2%
BADLAR**	39,6%	39,6%
Corregida por IPC	9,6%	14,1%
Corregida por USD	12,3%	-0,6%
LETE en USD	3,9%	3,9%

* Capitalización 7d y 30d LELIQ y BADLAR respectivamente según curva actual

** Mantiene constante relacion observada con la Leliq

Fuente: BCRA y estimaciones propias

Sin embargo, cuando se emplean como supuestos las tasas que surgen de los precios de la deuda, en particular la de depreciación, la ventaja del posicionamiento en tasa en ARS no queda tan claro. Mientras que para los bancos el rendimiento real en USD de invertir en Leliqs seguiría siendo elevado -TEA de 7%- , para un ahorrista de plazo fijo la conclusión pierde validez, por ejemplo respecto del posicionamiento en una LETE en USD de corto plazo, con un rendimiento equivalente en USD de -0,6% versus uno de 3,9% de la LETE. Para un horizonte de inversión de muy corto plazo, la alternativa en ARS podría seguir siendo superadora, aunque no exenta de riesgos.

En cualquier caso, estos rendimientos tienen como supuesto básico un escenario de convergencia exitosa del programa de estabilización, en el cual se mantiene una dura política monetaria y se cumple con el objetivo fiscal, en un contexto internacional que, si bien complejo, no genera tensiones adicionales. El interrogante político que abre el proceso electoral por delante exige pensar con cautela el armado de portafolios, más allá de las consideraciones actuales sobre la evolución de las variables mencionadas, en particular porque el sendero de convergencia no es necesariamente un proceso lineal.

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	38,03	37,38	35,55	39,79	28,26	17,51	1,7%	7,0%	-4,4%	34,6%	117,2%
CLP/USD Spot	685	675	687	687	634	636	1,5%	-0,3%	-0,3%	8,1%	7,7%
COP/USD Spot	3.191	3.147	3.180	3.023	2.896	2.998	1,4%	0,4%	5,6%	10,2%	6,5%
PEN/USD Spot	3,35	3,37	3,37	3,31	3,28	3,30	-0,7%	-0,8%	1,0%	2,0%	1,5%
MXN/USD Spot	20,31	20,26	20,36	18,89	20,63	19,12	0,3%	-0,2%	7,5%	-1,5%	6,3%
BRL/USD Spot	3,90	3,91	3,77	4,17	3,73	3,30	-0,2%	3,5%	-6,6%	4,5%	18,0%
Yuan/USD Spot	6,91	6,87	6,96	6,87	6,44	6,61	0,5%	-0,8%	0,6%	7,3%	4,5%
Yen/USD Spot	113,3	112,7	113,8	112,1	110,7	112,6	0,6%	-0,4%	1,1%	2,4%	0,7%
USD/EUR Spot	1,130	1,138	1,122	1,163	1,161	1,175	-0,7%	0,8%	-2,8%	-2,6%	-3,8%

Tasas

Libor 1 m	2,46	2,40	2,31	2,16	2,08	1,50	5 pb	15 pb	29 pb	37 pb	96 pb
Libor 6 m	2,90	2,89	2,86	2,57	2,50	1,77	2 pb	5 pb	33 pb	40 pb	113 pb
UST 2 años	2,73	2,71	2,92	2,78	2,55	1,84	2 pb	-19 pb	-4 pb	19 pb	90 pb
UST 10 años	2,89	2,85	3,18	3,00	2,92	2,35	4 pb	-30 pb	-11 pb	-3 pb	53 pb
UST 30 años	3,14	3,14	3,38	3,13	3,05	2,69	0 pb	-24 pb	1 pb	10 pb	46 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	103	103	103	105	110	106	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	96	95	95	100	98	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	332	337	320	302	333	355	-1,4%	3,7%	10,1%	-0,1%	-6,5%
Soja Futuro Mar19	337	341	329	315	347	367	-1,2%	2,3%	7,1%	-2,7%	-8,0%
Energía (11.5%)	115	118	126	155	146	128	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	158	159	157	156	177	171	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

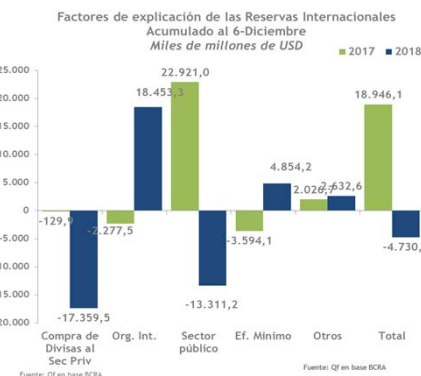
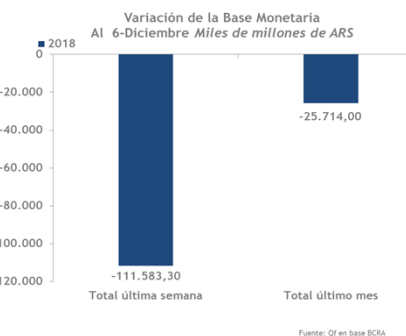
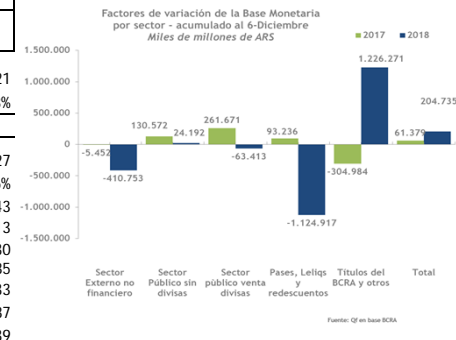
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	558	554	570	605	599	585	0,7%	-2,2%	-7,8%	-6,9%	-4,6%
S&P 500	2.612	2.633	2.726	2.905	2.780	2.676	-0,8%	-4,2%	-10,1%	-6,0%	-2,4%
Euro Stoxx 50	3.093	3.059	3.194	3.345	3.505	3.561	1,1%	-3,2%	-7,5%	-11,8%	-13,1%
MSCI Emergentes	54.656	54.258	53.834	57.418	60.541	59.359	0,7%	1,5%	-4,8%	-9,7%	-7,9%
MSCI Lat Am	86.972	87.250	86.547	84.224	80.976	82.195	-0,3%	0,5%	3,3%	7,4%	5,8%
Merval	31.101	31.550	29.423	30.177	30.148	27.022	-1,4%	5,7%	3,1%	3,2%	15,1%
Bovespa	87.920	88.115	85.525	75.429	70.758	72.608	-0,2%	2,8%	16,6%	24,3%	21,1%

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	06-dic-18	49.995	51.193	54.066	51.144	49.851	54.816	Millones	-1.199	-4.072	-1.149	144	-4.821
									% nominal	-2,3%	-7,5%	-2,2%	0,3%	-8,8%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	06-dic-18	0	0	0	-22	-48	-63						
Base Monetaria	ARS	06-dic-18	1.205.849	1.238.891	1.175.074	1.298.883	1.063.533	937.722	Millones	-33.042	30.775	-93.034	142.316	268.127
									% nominal	-2,7%	2,6%	-7,2%	13,4%	28,6%
Circulación Monetaria	ARS	06-dic-18	750.937	734.451	741.855	762.165	741.480	718.894	Millones	16.486	9.082	-11.228	9.457	32.043
En poder del público	ARS	06-dic-18	651.677	627.711	644.360	670.807	662.247	639.264	Millones	23.966	7.317	-19.130	-10.570	12.413
En entidades financieras	ARS	06-dic-18	99.260	106.740	97.495	91.358	79.233	79.630	Millones	-7.480	1.765	7.902	20.027	19.630
Cta Cte en el BCRA	ARS	06-dic-18	454.912	504.439	433.219	536.718	322.053	218.827	Millones	-49.527	21.693	-81.806	132.859	236.085
Lebac y Nobacs	ARS	06-dic-18	65.347	65.347	174.373	536.074	1.091.828	1.067.780	Millones	0	-109.026	-470.726	-1.026.480	-1.002.433
Pases netos	ARS	06-dic-18	3.397	43.214	1.929	2.960	7.151	52.884	Millones	-39.817	1.468	437	-3.754	-49.487
LELIQ	ARS	06-dic-18	789.339	708.767	664.173	239.191	20	0	Millones	80.571	125.166	550.147	789.319	789.339
Exp. de BM por S. Público	ARS	06-dic-18							Millones	-2.328	-982	-89.069	-188.732	-16.348
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	06-dic-18							Millones	0	0	-68.718	-145.347	-53.376
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	06-dic-18							Millones	-2.328	-982	-20.351	-43.385	37.028
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	06-dic-18	1.776.561	1.778.981	1.671.963	1.942.650	1.722.449	1.501.663	Millones	-2.420	104.598	-166.089	54.112	274.898
									% nominal	-0,1%	6,3%	-8,5%	3,1%	18,3%
M2 privado	ARS	06-dic-18	1.557.870	1.495.165	1.494.237	1.508.577	1.415.964	1.354.965	Millones	62.705	63.633	49.293	141.906	202.905
									% nominal	4,2%	4,3%	3,3%	10,0%	15,0%
M3* privado	ARS	06-dic-18	3.577.282	3.513.426	3.398.005	3.301.418	2.763.577	2.374.744	Millones	63.855	179.277	275.864	813.704	1.202.538
									% nominal	1,8%	5,3%	8,4%	29,4%	50,6%
Depósitos Sector Público	ARS	06-dic-18	1.113.944	1.201.889	1.038.684	1.076.913	835.701	561.951	Millones	-87.945	75.260	37.030	278.242	551.993
En Moneda Nacional	ARS	06-dic-18	947.677	1.041.551	919.991	931.322	743.411	469.798	Millones	-93.874	27.686	16.355	204.266	477.879
En Moneda Extranjera	USD	06-dic-18	4.392	4.217	3.339	3.828	3.696	5.331	Millones	175	1.053	564	696	-939
Depósitos Sector Privado	ARS	06-dic-18	2.935.963	2.900.113	2.770.957	2.655.708	2.166.769	1.760.925	Millones	35.850	165.006	280.255	769.194	1.175.038
									% nominal	1,2%	6,0%	10,6%	35,5%	66,7%
En Moneda Nacional (5)	ARS	06-dic-18	1.945.859	1.905.808	1.847.255	1.668.173	1.522.460	1.365.935	Millones	40.051	98.604	277.686	423.399	579.924
									% nominal	2,1%	5,3%	16,6%	27,8%	42,5%
A la vista	ARS	06-dic-18	906.193	867.454	849.877	837.770	753.717	715.701	Millones	38.739	56.316	68.423	152.476	190.492
Cta Cte	ARS	06-dic-18	363.412	362.722	337.761	332.326	308.494	300.538	Millones	690	25.651	31.086	54.918	62.874
Caja de Ahorro	ARS	06-dic-18	542.781	504.732	512.116	505.444	445.223	415.163	Millones	38.049	30.665	37.337	97.558	127.618
Plazo Fijo	ARS	06-dic-18	960.295	961.638	921.235	754.646	697.237	583.233	Millones	-1.343	39.060	205.649	263.058	377.062
En Moneda Extranjera	USD	06-dic-18	27.977	27.790	27.640	27.297	26.046	25.254	Millones	187	337	680	1.931	2.723
									% nominal	0,7%	1,2%	2,5%	7,4%	10,8%
Préstamos al Sector Privado	ARS	06-dic-18	2.156.877	2.176.489	2.135.766	2.201.452	1.932.443	1.550.015	% nominal	-0,9%	1,0%	-2,0%	11,6%	39,2%
En Moneda Nacional	ARS	06-dic-18	1.569.114	1.583.084	1.583.464	1.585.343	1.527.275	1.295.009	% nominal	-0,9%	-0,9%	-1,0%	2,7%	21,2%
En Moneda Extranjera	USD	06-dic-18	15.523	15.603	15.534	16.343	16.223	14.736	% nominal	-0,5%	-0,1%	-5,0%	-4,3%	5,3%
Préstamos al Sector Público	ARS	06-dic-18	26.824	29.603	27.328	27.326	27.061	29.176	% nominal	-9,4%	-1,8%	-1,8%	-0,9%	-8,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		06-dic-18	29,6%	31,4%	28,4%	31,6%	25,0%	27,3%						
En pesos		06-dic-18	46,0%	46,1%	42,6%	33,3%	17,9%	19,5%						
En dólares		06-dic-18	54,6%	54,6%	52,3%	48,8%	46,3%	54,1%						



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. 06-dic	Yield	Var. 06-dic	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,3	0,3	2.750	22/04/2019	100,79	-0,1%	3,90%	16	60	115
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,6	1,8	1.205	08/04/2019	97,83	-0,8%	9,32%	42	566	658
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,1	2,3	4.500	22/04/2019	92,19	-2,4%	10,72%	118	693	798
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,3	2,9	19.622	07/05/2019	92,54	-2,0%	12,04%	87	819	930
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,7	3,1	3.250	26/01/2019	83,69	-2,3%	11,11%	79	716	837
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	4,1	1.750	11/01/2019	81,03	-2,2%	10,48%	66	630	774
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,3	5,3	3.494	18/04/2019	78,66	-0,1%	11,19%	3	692	845
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,2	7,3	6.500	22/04/2019	82,53	-2,6%	11,03%	51	640	826
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,6	8,1	3.750	26/01/2019	78,15	-2,6%	11,02%	46	623	824
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,2	9,1	4.250	11/01/2019	72,89	-2,5%	10,60%	41	558	780
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,2	9,6	1.000	06/01/2019	75,29	-2,8%	10,84%	44	582	803
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,9	10,3	3.966	31/12/2018	81,44	-3,3%	11,47%	54	654	868
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,7	10,3	4.901	31/12/2018	78,35	-0,1%	12,10%	2	723	931
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,2	17,6	1.750	06/01/2019	73,18	-1,8%	10,50%	22	472	762
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,1	17,3	2.021	18/04/2019	73,06	0,4%	11,39%	-2	564	851
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,4	15,5	1.230	31/03/2019	51,68	-0,8%	10,36%	9	430	744
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,6	15,5	5.297	31/03/2019	54,57	-1,5%	9,8%	16	375	688
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,2	27,3	2.750	22/04/2019	74,39	-2,3%	10,5%	24	442	758
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,4	29,1	3.000	11/01/2019	70,40	-2,3%	10,03%	23	397	711
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	9,7	98,5	2.750	28/12/2018	72,36	-0,2%	9,85%	3	381	693

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-dic
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	-6,7%
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. 06-dic	Yield	Var. 06-dic	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	3,1	1.250	15/01/2019	86,58	-2,1%	9,06%	82	965
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,4	4,1	1.000	15/01/2019	81,38	-2,2%	9,03%	66	952
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,6	8,1	1.250	15/01/2019	73,80	-2,5%	9,85%	43	1.005
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,1	9,1	1.000	15/01/2019	73,27	-2,8%	9,83%	45	998
DISC	31/12/2033	7,820	6,2	10,3	2.270	31/12/2018	86,94	-2,3%	9,92%	36	1.006
PAR	31/12/2038	2,260	10,0	15,5	5.035	31/03/2019	55,39	-0,3%	9,07%	4	876
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,7	28,9	750	09/11/2019	72,72	-2,0%	8,90%	18	852

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-dic	Yield	Var. 06-dic
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,9	2,8	62.500	03/04/2019	81,95	0,0%	30,25%	31
BOTE230	17/10/2023	16,000	3,0	4,8	64.150	17/04/2019	85,28	0,5%	22,01%	-1
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	7,8	96.570	17/04/2019	79,51	1,9%	21,75%	-38

14-dic-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-dic	Yield	Var. 06-dic	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,1	1,2	16.728	01/03/2019	101,39	1,0%	63,06%	n.d.	1.525
Bocan 22	03/04/2022	51,468	0,0	3,3	53.625	03/01/2019	107,05	0,4%	64,57%	n.d.	1.675
PR 15	04/10/2022	41,328			3.235	04/01/2019	169,91	0,2%	72,58%	n.d.	2.477

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-dic	Yield	Var. 06-dic	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			235		235,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,6	1.035	15/01/2019	414,76	0,0%	12,01%	2	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,2	1,4	57.362	28/04/2019	154,45	-0,3%	15,16%	204	1250
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,3	2,6	26.736	22/01/2019	156,35	0,3%	11,77%	81	904
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,7	10,3	10.472	31/12/2018	847,48	0,1%	9,12%	31	636
PAR ARS	31/12/2038	1,180	13,8	15,5	2.861	31/03/2019	331,96	-1,5%	9,25%	14	644

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-dic	Yield	Var. 06-dic
POMO 20	21/06/2020	65,398		1,5	104.399	21/12/2018	117,28	0,7%	71,41%	n.d.

Lete ARS	días	TNA
28/12/2018	10	53%
31/01/2019	44	47%
28/02/2019	71	47%
29/03/2019	102	46%
30/04/2019	134	46%
31/05/2019	164	46%
30/09/2019	286	44%
31/10/2019	316	43%
30/04/2020	499	41%

Lete USD	días	TNA
11/01/2019	24	1,4%
08/02/2019	52	1,6%
24/05/2019	158	3,9%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 07-dic	Yield	Var. 07-dic	Soberano	Var. 07-dic	USTs	Var. 07-dic	Spread Prov-Sob	Var. 07-dic	Spread Prov-EEUU	Var. 07-dic	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES																			
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,5	0,5	750	15/06/2019	100,00	0,0%	5,8%	1	4,25%	14	2,65%	-2,0	151	14	311	-3	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	0,9	1,1	750	26/01/2019	100,00	0,0%	10,9%	0	6,33%	42	2,68%	-0,4	453	41	817	-1	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,7	2,0	900	09/06/2019	96,30	-1,0%	12,1%	61	9,26%	80	2,73%	1,7	286	19	939	-59	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,6	3,2	750	15/02/2019	82,80	-1,2%	13,4%	49	11,07%	79	2,73%	2,1	236	30	1.069	-47	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,2	4,2	1250	16/03/2019	86,00	-1,1%	13,6%	37	10,42%	48	2,73%	3,5	318	11	1.086	-33	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	7,5	1750	15/06/2019	75,46	-2,4%	13,1%	49	10,96%	44	2,82%	4,7	218	-5	1.032	-44	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	8,3	400	18/04/2019	82,00	0,0%	13,3%	0	10,85%	39	2,85%	4,5	241	39	1.042	4	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,7	9,2	446	15/05/2019	60,00	-0,8%	11,8%	16	10,54%	31	2,87%	4,4	125	15	892	-11	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES																			
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,0	1,2	500	19/02/2019	100,41	-0,2%	8,5%	22	6,57%	45	2,69%	-0,3	198	23	586	-22	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,5	890	01/06/2019	87,00	-1,5%	10,0%	28	10,96%	44	2,82%	4,7	-93	16	720	-23	B / B / B2
CORDOBA																			
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,2	2,5	725	10/06/2019	89,50	0,6%	12,2%	-22	10,63%	94	2,73%	1,8	153	116	943	24	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,3	5,7	510	01/03/2019	81,50	0,0%	12,0%	1	10,67%	46	2,76%	4,5	135	45	926	3	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,9	4,0	300	27/01/2019	80,97	-1,1%	13,9%	39	10,45%	51	2,73%	3,2	345	12	1.116	-36	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,6	8,6	450	01/02/2019	73,33	-2,2%	12,2%	38	10,71%	35	2,85%	4,5	150	-3	936	-33	B / B / B2
SANTA FE																			
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,1	3,8	250	23/03/2019	85,50	-0,3%	11,9%	12	10,62%	58	2,73%	2,9	128	n.d.	916	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,5	7,9	250	01/05/2019	74,00	0,0%	12,1%	1	10,96%	43	2,83%	4,6	117	42	930	4	/ B / B2
OTROS																			
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,4	500	19/05/2019	83,10	n.d.	13,6%	n.d.	10,45%	47	2,73%	3,7	317	n.d.	1.089	n.d.	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,2	4,7	250	18/02/2019	72,00	-0,7%	18,7%	24	10,49%	47	2,73%	4,0	820	23	1.595	-20	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,2	4,7	300	24/02/2019	78,00	-2,5%	16,8%	77	10,50%	47	2,73%	4,1	631	-30	1.408	-73	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,7	5,4	500	08/02/2019	73,07	-3,5%	16,5%	93	10,63%	46	2,75%	4,5	585	-47	1.372	-88	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,2	4,6	350	07/01/2019	78,00	-0,6%	16,2%	21	10,47%	47	2,73%	3,9	572	26	1.346	-17	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	5,4	366	27/04/2019	81,38	0,8%	12,4%	-18	10,61%	46	2,75%	4,5	177	65	963	23	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	6,0	300	07/06/2019	65,00	-7,1%	17,5%	178	10,72%	46	2,77%	4,6	676	-132	1.470	-173	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,8	3,8	210	20/03/2019	72,00	-4,0%	19,5%	144	10,62%	58	2,73%	2,9	884	-85	1.672	-141	B- / /
CON GARANTÍA																			
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,4	349	12/02/2019	94,00	0,0%	10,1%	0	10,63%	46	2,75%	4,5	-49	46	738	4	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	4,7	650	26/01/2019	84,00	0,0%	12,4%	2	10,50%	47	2,73%	4,1	190	45	967	2	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,8	20	01/01/2019	96,70	n.d.	12,3%	11	5,24%	27	2,66%	-1,2	705	n.d.	963	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,5	1,7	76	16/03/2019	97,90	-0,1%	10,9%	-2	8,48%	70	2,72%	1,2	239	72	815	3	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	4,7	200	17/01/2019	90,86	n.d.	11,6%	n.d.	10,50%	47	2,73%	4,1	114	n.d.	891	n.d.	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 07-dic	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	100,03	-1,5%	-588	-153	-412	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,0	2,3	1000	100,04	8,5%	12	-83	574	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,5	4,4	1325	97,01	9,6%	29	-116	686	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,7	6,6	1500	93,30	9,9%	32	-45	717	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,9	8,6	1000	83,92	9,8%	29	-87	699	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,2	29,0	750	75,38	9,5%	25	-186	662	B / B /	15/06/2047	100,0	9,5
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,5	4,0	500	92,66	7,0%	-6	-369	429	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,1
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,3	1,4	500	100,47	7,5%	50	65	481	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,6	4,6	500	91,94	9,6%	21	-102	685	B / / B2	21/07/2020	103,7	15,5
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,6	8,1	750	87,08	9,8%	10	-70	709	B / B / B2	24/01/2022	103,8	13,8
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	2,9	300	95,29	11,5%	13	87	872	B- / B /	07/11/2019	104,8	20,7
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	3,1	500	93,20	11,4%	29	76	868	/ B / B2	20/01/2020	104,4	19,8
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,4	4,6	336	85,09	14,1%	7	326	1.139	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	23,9
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,8	5,1	300	82,89	12,4%	91	194	962	B / B /	02/02/2021	103,9	19,5
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,4	300	84,33	10,8%	3	52	803	B / B /	15/05/2021	103,4	16,2
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,8	641	90,21	13,0%	37	200	1.026	/ B / B3	01/03/2022	105,0	15,2
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,4	500	92,33	8,3%	21	-209	559	B / / B1	02/05/2022	103,4	10,4
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,6	0,6	101	101,21	7,7%	-39	316	502	B / WD /	14/01/2019	101,2	9,4
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,1	3,9	176	97,92	10,4%	-2	-68	768	B / / B1	14/01/2019	104,9	106,8
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,2	2,6	250	92,85	11,5%	7	161	879	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	11,5
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,4	2,9	400	82,33	14,5%	15	387	1.173	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	14,5
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,7	2,0	350	99,21	10,2%	15	178	749	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,2	2,5	500	97,14	7,8%	36	-241	505	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	19,4
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,6	500	93,44	7,7%	19	-275	500	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	12,6
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,3	1,5	200	100,89	12,0%	2	500	927	NR / B /	14/01/2019	106,3	101,1
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,0	4,8	348	103,96	5,7%	-15	-459	293	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,4	8,8	500	85,30	8,4%	1	-233	562	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	11,6
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,4	4,2	400	93,53	8,8%	1	-205	607	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	10,3
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,7	0,7	185	99,88	7,4%	-47	254	471	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,4	4,3	360	97,39	9,5%	34	-133	677	B / B+ /	23/03/2020	104,4	14,4
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,1	4,6	300	65,94	21,5%	28	1.045	1.880	B- / B /	20/07/2020	104,8	43,8
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,9	1,8	390	16,81	155,5%	231	14.987	15.284	NR / NR /			