

En el contexto actual, ¿Argentina con más *upside* por delante?

El año pasado, enfrentamos una creciente volatilidad en los precios de activos financieros, incluyendo movimientos superiores en cotizaciones de monedas. Esto se notó, como muchas veces en el pasado, más en algunos países que en otros. Sin embargo, 2019 arrancó con una fuerza inesperada para la mayoría. El cambio en discurso y enfoque monetario de la Reserva Federal fue un factor que reordenó expectativas e impulsó el precio de activos y apreció monedas respecto al USD.

Notamos que la reciente fuerte recuperación de los los activos argentinos son una corrección menor frente a las caídas sufridas el año pasado. Si uno se guiase sólo por los indicadores fundamentales, Argentina sigue estando más castigada que los comparables y se ven posibilidades de una mejora adicional -aunque no tan importante. Pero otros elementos generan serias limitaciones y volatilidad dentro de esta tendencia. Estos incluyen las lecturas políticas y los posicionamientos de los portafolios de los fondos de inversión, quienes mantendrían tenencias de exposición al país por encima los niveles considerados “normales”.

Evolucion monedas, acciones y rendimientos de bonos 10 años % y pbs. Al 6/2/2018

	FX nominal (contra USD)			FX real*			Acciones (en USD)			Bono 10 años		
	Var. %			Var. %			Var. %			Var. rendimiento (pbs)		
	2019	2018	Ult. 12 meses	2019	2018	Ult. 12 meses	2019	2018	Ult. 12 meses	2019	2018	Ult. 12 meses
Argentina	-1,3%	92,7%	90,2%	-3,8%	29,2%	27,5%	25,8%	-50,7%	-37,9%	-188	421	233
Brasil	-5,3%	19,5%	13,1%	-5,4%	15,2%	9,1%	16,2%	-12,3%	1,9%	-39	28	-11
Chile	-6,1%	15,8%	8,7%	-6,0%	12,9%	6,0%	13,6%	-22,6%	-12,1%	-32	29	-3
Colombia	-4,3%	14,6%	9,6%	-4,6%	11,1%	6,2%	11,7%	-15,8%	-6,0%	-47	83	37
Mexico	-3,1%	5,4%	2,2%	-3,8%	0,6%	-2,5%	10,2%	-17,4%	-8,9%	-25	47	22
Peru	-1,4%	3,9%	2,5%	-1,5%	1,8%	0,4%	7,8%	-9,6%	-2,6%	-21	94	73
Estados Unidos	-	-	-	-	-	-	8,8%	-6,5%	1,7%	-1	-12	-12
Zona Euro	0,3%	8,2%	8,6%	0,4%	6,7%	7,1%	7,5%	-23,8%	-18,1%	-13	-52	-64
China	-2,0%	9,3%	7,2%	-2,1%	7,3%	5,2%	7,1%	-34,1%	-29,4%	-20	-59	-79

* Moneda/USD. Deflactado por IPC. Negativo = apreciación real

** Bonos en USD, salvo China y Zona Euro (Alemania) que son en moneda local

Fuente: BCRA y Bloomberg

“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

La tabla anterior muestra evoluciones en lo que va de 2019, el año anterior y de los últimos 12 meses de distintas monedas respecto del USD -nominales y reales deflactadas por inflación local-, índices bursátiles y variaciones en rendimientos de bonos a 10 años para distintos países de América Latina, Estados Unidos, China y la Zona Euro.

Notamos que:

- **Monedas:** en 2018 prácticamente todas las monedas se depreciaron respecto al USD. El peso argentino fue el caso extremo (29% en términos reales), seguido por el real brasileño (15%), el peso chileno (13%) y el colombiano (11%). En cambio, en lo transcurrido del año el peso argentino se apreció el 3,8% en términos reales. Esto es en línea con lo ocurrido en la región, aunque el peso chileno y real brasileño fueron las de mayor apreciación real relativa.
- **Acciones:** en 2018 también se registró la mayor caída relativa en el precio de las acciones argentinas. Medido en dólares la baja fue superior al 50% frente a pérdidas menos fuertes, aunque importantes, en el resto de países de la región. En lo transcurrido de 2019, la mayor predisposición hacia países emergentes ante un mejor escenario global también se observa en la recuperación de los índices accionarios. Se destaca nuevamente Argentina, con una suba acumulada superior al 25% en dólares, mientras los de Brasil o Chile se recuperaron mucho menos (16% y 13%, respectivamente), y un S&P habiendo subido un 9%.
- **Bonos:** en 2018 el rendimiento de la deuda soberana a 10 años tuvo un aumento en tasas de más de 420 pbs, cuando la región, en promedio, estuvo más en línea con la variación del UST, es decir, una suba de 56 pbs. En 2019 todo lo contrario, cuando también se destaca la caída en los rendimientos de la deuda argentina con una compresión de 188 pbs, 6 veces más que el promedio de la región (32 pbs), con una tasa base que se mantuvo sin cambios.

En términos de posición técnica de inversores del exterior en acciones y bonos locales, la tabla que sigue muestra que la participación en los portafolios de papeles argentinos es

relativamente elevada, tal como surge de medir los cambios en el stock de tenencias de estos inversores entre 2010 y 2018 (como porcentaje del PBI).

Portfolio de no residentes en acciones y bonos locales

	% del PBI			
	2010	2018	Variación (pp)	Diferencia var. de var. promedio
Argentina	9%	22%	13%	7%
Brasil	23%	21%	-2%	-8%
Chile	12%	40%	28%	22%
Colombia	7%	25%	18%	12%
Mexico	20%	45%	25%	19%
Peru	28%	50%	22%	16%
China	2%	11%	9%	3%
Turquía	10%	15%	5%	-1%
Sudáfrica	35%	70%	35%	29%
Rusia	11%	11%	0%	-6%
Promedio*	10%	16%	6%	0%

* Ponderado según PBI de cada año

Fuente: IIF

Mientras que el promedio -ponderado- de la muestra entre ambas fechas muestra un aumento en la exposición promedio de 6 pps, Argentina experimentó uno de 13 pps, muy por encima de Brasil, que aparece sub-ponderado junto con Rusia y Sudáfrica, pero por debajo de las tenencias de activos financieros de Chile, México, Colombia o Perú.

La mayor caída relativa de Argentina en 2018 y la también mayor recuperación en lo transcurrido de 2019 dispara el interrogante si los activos locales tienen todavía margen para seguir subiendo en el corto plazo, en un contexto internacional muy beneficioso para emergentes. Decimos en el corto plazo porque la exposición a riesgo argentino sigue siendo relativamente elevada y porque aún no se respondieron los principales interrogantes: (a) escenario internacional que no termina de disipar incertidumbres financieras y geopolíticas y Brasil que va perdiendo el impulso reformista inicial y (b) escenario local muy influenciado por el proceso electoral y un programa de estabilización exitoso en el arranque -en el aspecto

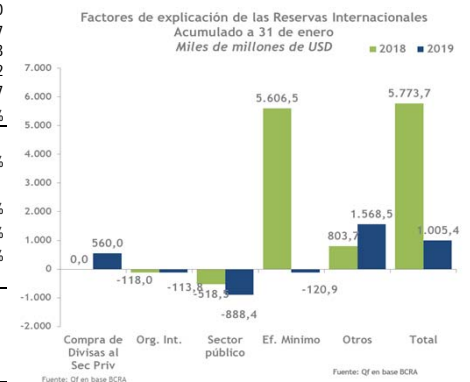
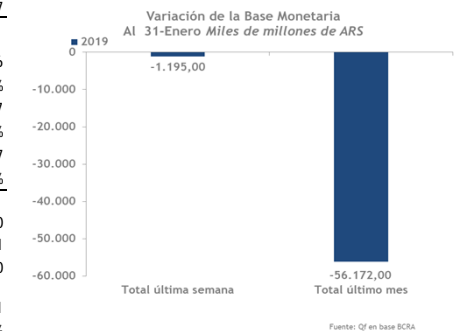
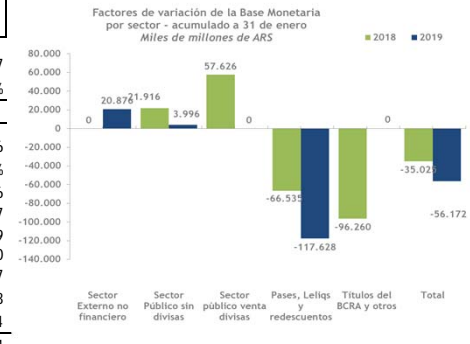
cambiario- pero con dudas relacionadas a su sostenibilidad por los efectos de un menor nivel de actividad, principalmente sobre aspectos fiscales -ingresos y cumplimiento de metas- y sociales. A la hora de armar portafolios, la cautela debería ser el principal *driver* en un contexto tan abierto como el mencionado.

	Nivel						Tasa de variación anualizada				
	último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Tipos de cambio											
ARS/USD Spot	37,88	37,17	37,31	35,41	29,22	19,96	1,9%	1,5%	7,0%	29,6%	89,8%
CLP/USD Spot	656	652	680	685	655	603	0,6%	-3,5%	-4,2%	0,2%	8,8%
COP/USD Spot	3.114	3.091	3.178	3.180	2.945	2.888	0,7%	-2,0%	-2,1%	5,7%	7,8%
PEN/USD Spot	3,32	3,33	3,35	3,37	3,28	3,27	-0,2%	-0,9%	-1,4%	1,3%	1,8%
MXN/USD Spot	19,05	19,11	19,36	20,14	18,91	18,89	-0,3%	-1,6%	-5,4%	0,7%	0,8%
BRL/USD Spot	3,73	3,66	3,73	3,73	3,86	3,29	1,9%	-0,2%	-0,1%	-3,6%	13,4%
Yuan/USD Spot	6,75	6,74	6,85	6,96	6,85	6,33	0,0%	-1,5%	-3,0%	-1,5%	6,6%
Yen/USD Spot	109,7	109,5	108,7	113,8	110,8	108,7	0,2%	0,9%	-3,6%	-1,0%	0,9%
USD/EUR Spot	1,134	1,146	1,147	1,134	1,141	1,225	-1,0%	-1,2%	0,0%	-0,6%	-7,4%
Tasas											
Libor 1 m	2,51	2,51	2,51	2,31	2,07	1,58	0 pb	0 pb	20 pb	45 pb	93 pb
Libor 6 m	2,78	2,79	2,85	2,86	2,51	2,03	-1 pb	-7 pb	-8 pb	26 pb	75 pb
UST 2 años	2,45	2,50	2,54	2,92	2,60	2,10	-5 pb	-9 pb	-47 pb	-15 pb	35 pb
UST 10 años	2,63	2,68	2,70	3,18	2,87	2,82	-5 pb	-7 pb	-55 pb	-24 pb	-19 pb
UST 30 años	2,98	3,03	2,99	3,38	3,03	3,13	-5 pb	-1 pb	-40 pb	-5 pb	-15 pb
Índice de Materias Primas Qf (1)											
IMP Qf	104	105	104	104	108	110	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	98	98	96	98	101	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	336	337	335	322	311	363	-0,5%	0,1%	4,4%	8,0%	-7,5%
Soja Futuro Mar19	336	337	340	331	325	371	-0,5%	-1,2%	1,5%	3,2%	-9,5%
Energía (11.5%)	118	124	117	135	152	137	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	160	158	153	157	161	174	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%
Índices Bursátiles (en moneda local)											
MSCI Mundo	572	571	540	578	601	569	0,1%	5,9%	-1,2%	-4,9%	0,4%
S&P 500	2.688	2.707	2.550	2.781	2.833	2.581	-0,7%	5,4%	-3,3%	-5,1%	4,1%
Euro Stoxx 50	3.130	3.171	3.034	3.229	3.426	3.377	-1,3%	3,2%	-3,1%	-8,7%	-7,3%
MSCI Emergentes	57.144	57.349	53.653	54.219	58.601	60.925	-0,4%	6,5%	5,4%	-2,5%	-6,2%
MSCI Lat Am	92.199	94.423	89.586	87.133	84.309	88.661	-2,4%	2,9%	5,8%	9,4%	4,0%
Merval	36.065	36.600	33.011	29.912	26.856	31.022	-1,5%	9,3%	20,6%	34,3%	16,3%
Bovespa	94.639	97.861	91.699	85.641	76.514	81.533	-3,3%	3,2%	10,5%	23,7%	16,1%

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	31-ene-19	66.811	66.519	65.806	54.220	57.741	62.024	Millones	293	1.005	12.591	9.070	4.787
								% nominal	0,4%	1,5%	23,2%	15,7%	7,7%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	31-ene-19	88	44	25	10	-32	-54						
Base Monetaria	ARS	31-ene-19	1.352.805	1.363.169	1.408.977	1.244.047	1.134.127	966.089	Millones	-10.364	-56.172	108.758	218.678	386.716
								% nominal	-0,8%	-4,0%	8,7%	19,3%	40,0%	
Circulación Monetaria	ARS	31-ene-19	807.110	813.317	859.536	739.326	764.103	765.254	Millones	-6.207	-52.426	67.784	43.007	41.856
En poder del público	ARS	31-ene-19	695.989	698.538	738.787	632.410	677.035	676.432	Millones	-2.549	-42.798	63.579	18.954	19.557
En entidades financieras	ARS	31-ene-19	111.121	114.779	120.749	106.916	87.068	88.822	Millones	-3.658	-9.628	4.205	24.053	22.299
Cta Cte en el BCRA	ARS	31-ene-19	545.695	549.852	549.441	504.721	370.024	200.835	Millones	-4.157	-3.746	40.974	175.671	344.860
Lebac y Nobacs	ARS	31-ene-19	0	0	0	174.373	886.366	1.113.857	Millones	0	0	-174.373	-886.366	-1.113.857
Pases netos	ARS	31-ene-19	112.096	483	17.155	1.960	1.154	50.808	Millones	111.613	94.941	110.136	110.942	61.288
LELIQ	ARS	31-ene-19	736.153	819.487	709.470	593.959	114.958	68.909	Millones	-83.334	26.683	142.194	621.195	667.244
Exp. de BM por S. Público	ARS	31-ene-19							Millones	568	3.996	43.058	-74.183	-74.264
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	31-ene-19							Millones	0	0	43.699	-76.566	-77.341
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	31-ene-19							Millones	568	3.996	-641	2.383	3.077
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	31-ene-19	1.833.794	1.808.171	2.115.052	1.724.119	1.709.737	1.645.888	Millones	25.623	-281.258	109.675	124.057	187.906
								% nominal	1,4%	-13,3%	6,4%	7,3%	11,4%	
M2 privado	ARS	31-ene-19	1.623.576	1.522.192	1.717.046	1.475.172	1.480.226	1.420.489	Millones	101.384	-93.470	148.404	143.350	203.087
								% nominal	6,7%	-5,4%	10,1%	9,7%	14,3%	
M3* privado	ARS	31-ene-19	3.802.315	3.685.631	3.806.178	3.375.438	2.976.786	2.554.209	Millones	116.685	-3.863	426.877	825.529	1.248.107
								% nominal	3,2%	-0,1%	12,6%	27,7%	48,9%	
Depósitos Sector Público	ARS	31-ene-19	988.246	1.069.704	1.040.586	1.082.125	966.543	764.016	Millones	-81.458	-52.340	-93.879	21.703	224.230
En Moneda Nacional	ARS	31-ene-19	864.438	947.449	887.046	962.385	867.429	607.327	Millones	-83.011	-22.608	-97.947	-2.991	257.111
En Moneda Extranjera	USD	31-ene-19	3.343	3.255	4.061	3.350	3.591	7.973	Millones	88	-718	-7	-248	-4.630
Depósitos Sector Privado	ARS	31-ene-19	3.062.476	2.939.235	3.038.364	2.765.504	2.321.461	1.892.896	Millones	123.242	24.113	296.973	741.015	1.169.581
								% nominal	4,2%	0,8%	10,7%	31,9%	61,8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	31-ene-19	2.093.863	1.957.024	2.055.915	1.837.429	1.609.278	1.443.836	Millones	136.839	37.948	256.434	484.585	650.027
								% nominal	7,0%	1,8%	14,0%	30,1%	45,0%	
A la vista	ARS	31-ene-19	927.587	823.654	978.259	842.762	803.191	744.057	Millones	103.933	-50.672	84.825	124.396	183.530
Cta Cte	ARS	31-ene-19	390.002	371.249	392.107	337.131	320.999	311.815	Millones	18.753	-2.105	52.871	69.003	78.187
Caja de Ahorro	ARS	31-ene-19	537.585	452.405	586.152	505.631	482.192	432.242	Millones	85.180	-48.567	31.954	55.393	105.343
Plazo Fijo	ARS	31-ene-19	1.083.355	1.053.151	992.729	920.864	731.825	634.153	Millones	30.204	90.626	162.491	351.530	449.202
En Moneda Extranjera	USD	31-ene-19	29.577	29.561	28.999	27.401	27.707	25.420	Millones	16	578	2.176	1.870	4.157
								% nominal	0,1%	2,0%	7,9%	6,7%	16,4%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	31-ene-19	2.128.713	2.129.555	2.151.546	2.143.880	2.011.297	1.689.124	% nominal	0,0%	-1,1%	-0,7%	5,8%	26,0%
En Moneda Nacional	ARS	31-ene-19	1.554.152	1.539.199	1.570.697	1.587.750	1.562.950	1.381.268	% nominal	1,0%	-1,1%	-2,1%	-0,6%	12,5%
En Moneda Extranjera	USD	31-ene-19	15.510	15.714	15.360	15.555	16.241	15.649	% nominal	-1,3%	1,0%	-0,3%	-4,5%	-0,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	31-ene-19	27.805	24.962	28.151	30.077	29.830	28.242	% nominal	11,4%	-1,2%	-7,6%	-6,8%	-1,5%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		31-ene-19	32,8%	31,7%	32,4%	30,1%	26,7%	25,4%						
En pesos		31-ene-19	49,8%	49,8%	45,8%	42,6%	23,1%	19,6%						
En dólares		31-ene-19	54,4%	56,6%	56,1%	51,8%	49,9%	53,9%						



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 correspondencias) y los pasivos activos netos, y Letiqa, de las entidades financieras contra el BCRA.

08-feb-19

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,2	0,2	2.750	22/04/2019	100,57	-0,1%	3,23%	28	29	72
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,5	1,7	1.205	08/04/2019	98,41	-0,9%	9,04%	55	578	657
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,9	2,2	4.500	22/04/2019	95,94	-0,1%	8,95%	5	558	649
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,3	2,7	16.456	07/05/2019	97,65	0,0%	9,78%	0	634	734
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,6	3,0	3.250	26/07/2019	91,04	-0,2%	9,05%	5	551	662
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	3,9	1.750	11/07/2019	86,39	-0,2%	8,81%	9	507	638
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,2	5,2	3.494	18/04/2019	79,34	-0,8%	11,12%	21	716	869
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,2	7,2	6.500	22/04/2019	88,96	-0,4%	9,66%	8	552	720
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	8,0	3.750	26/07/2019	84,81	-0,6%	9,65%	12	512	716
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	8,9	4.250	11/07/2019	79,75	-0,9%	9,26%	15	455	673
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,4	1.000	06/07/2019	82,94	-0,5%	9,40%	8	467	687
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,1	3.966	30/06/2019	88,71	-0,6%	10,13%	10	548	761
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,0	10,1	4.901	30/06/2019	83,08	-0,4%	11,18%	7	659	867
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,8	17,4	1.750	06/07/2019	80,02	-0,2%	9,49%	3	405	686
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,4	17,2	2.021	18/04/2019	80,92	0,4%	10,32%	-2	502	771
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,4	15,4	1.230	31/03/2019	55,12	-1,2%	9,77%	14	419	712
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,7	15,4	5.297	31/03/2019	59,14	-1,1%	9,0%	12	346	639
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,7	27,2	2.750	22/04/2019	82,04	-0,1%	9,5%	1	389	682
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,4	28,9	3.000	11/07/2019	77,04	-0,9%	9,15%	9	353	646
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,8	98,4	2.750	28/06/2019	78,26	-0,7%	9,10%	7	349	641

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	5,00	-2,4%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	4,00	-5,9%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	4,40	-3,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	2,9	1.250	15/01/2020	90,21	-0,3%	7,74%	13	834
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,4	3,9	1.000	15/01/2020	85,38	-0,2%	7,85%	7	837
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,0	7,9	1.250	15/01/2020	79,72	-0,5%	8,64%	8	894
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,5	8,9	1.000	15/01/2020	78,99	-0,7%	8,73%	11	899
DISC	31/12/2033	7,820	6,5	10,1	2.270	30/06/2019	92,05	0,0%	9,07%	0	933
PAR	31/12/2038	2,260	10,1	15,4	5.035	31/03/2019	59,15	-1,4%	8,50%	14	839
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,9	28,8	750	09/11/2019	76,48	-0,6%	8,45%	6	825

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,8	2,6	62.500	03/04/2019	89,90	0,9%	27,38%	-21
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	4,7	64.150	17/04/2019	94,55	2,9%	19,51%	-87
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	7,7	96.570	17/04/2019	88,49	1,5%	19,73%	-30

08-feb-19

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,0	1,0	16.728	01/03/2019	112,02	0,8%	49,94%	n.d.	913
Bocan 22	03/04/2022	45,969	0,1	3,1	53.625	03/04/2019	107,63	1,1%	50,21%	n.d.	939
PR 15	04/10/2022	49,153			3.235	04/04/2019	176,76	1,6%	55,35%	n.d.	1.453

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Spread vs TIPS
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,5	1.002	15/02/2019	471,94	1,4%	8,58%	-30	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,1	1,2	72.362	28/04/2019	181,53	1,3%	8,31%	-45	587
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,3	2,4	26.736	22/07/2019	184,44	1,7%	7,31%	-41	487
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,1	10.472	30/06/2019	984,25	nd	7,54%	n.d.	511
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,1	15,4	2.861	31/03/2019	396,54	6,1%	8,31%	-51	589

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb
POMO 20	21/06/2020	53,076		1,4	104.399	21/03/2019	117,26	-0,4%	44,56%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
28/02/2019	16	38%
29/03/2019	48	35%
30/04/2019	79	37%
31/05/2019	110	36%
30/09/2019	231	35%
31/10/2019	262	36%
30/04/2020	444	36%

Lete USD	dias	TNA
08/02/2019	1	7,7%
22/02/2019	10	2,6%
12/04/2019	60	2,0%
26/04/2019	74	3,1%
24/05/2019	102	3,2%
26/07/2019	165	4,1%

08-feb-19

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Dirty Price	Clean Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody's
PROVINCIA DE BUENOS AIRES														
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,3	0,1	0,3	750	101,30	100,39	-0,1%	4,5%	11	90	198	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,3	1,2	1,5	500	102,96	102,48	0,8%	9,0%	-64	216	651	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,6	1,7	1,8	900	99,74	98,00	0,5%	11,2%	-30	330	872	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,5	4,0	3,0	750	91,24	88,04	1,8%	11,4%	-65	232	893	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,1	6,4	4,1	1250	96,22	92,52	2,2%	11,5%	-66	262	905	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	17,1	7,3	1750	84,46	83,22	0,0%	11,3%	1	165	877	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	18,7	8,2	400	93,06	90,01	2,3%	11,5%	-42	193	898	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,8	20,9	9,0	446	65,00	64,03	2,0%	10,8%	-33	133	821	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES														
CABA 21	19/02/2021	8,95	0,9	0,7	1,0	500	105,19	100,89	-0,1%	8,0%	4	240	549	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	18,4	7,3	890	96,24	94,76	3,3%	8,5%	-59	-119	595	B / B / B2
CORDOBA														
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,1	2,7	2,3	725	95,26	94,03	0,6%	10,1%	-24	109	761	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,2	11,3	5,6	510	90,60	87,27	2,4%	10,5%	-53	130	808	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,0	5,3	4,0	291	85,04	84,74	0,6%	12,4%	-17	355	995	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	22,5	8,5	450	80,62	80,40	0,6%	10,7%	-10	114	813	B / B / B2
SANTA FE														
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,9	5,5	3,6	250	91,42	88,72	1,7%	10,9%	-53	198	844	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	19,1	7,7	250	80,96	79,02	1,3%	11,0%	-22	136	847	/ B / B2
OTROS														
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,3	7,0	4,3	500	89,95	88,02	n.d.	12,1%	-49	316	964	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,2	6,8	4,5	250	83,57	79,04	4,0%	16,1%	-114	717	1.371	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,2	6,8	4,5	300	86,59	82,04	1,3%	15,5%	-35	652	1.306	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,9	9,6	5,3	500	79,41	79,31		14,5%	-15	535	1.208	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	7,2	4,4	350	87,41	86,52	2,4%	13,3%	-68	435	1.086	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	10,0	5,2	366	89,12	86,93	0,9%	10,9%	-20	172	842	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	11,3	5,8	300	76,43	75,03	1,4%	14,2%	-30	492	1.176	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,8	5,0	3,6	210	82,95	79,55	1,3%	16,3%	-42	746	1.392	B- / /
CON GARANTÍA														
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	9,8	5,3	349	99,00	99,00	1,0%	8,9%	-25	-29	643	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	7,6	4,6	650	87,36	87,02	0,0%	11,5%	1	256	912	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,3	0,8	17	99,71	98,83	n.d.	9,4%	-11	453	683	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,4	1,2	1,6	71	101,23	99,75	0,7%	9,7%	-50	245	719	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	6,9	4,6	200	94,39	93,77	n.d.	10,8%	-27	181	836	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 01-feb	Yield	Var. 01-feb	Soberano	Var. 01-feb	USTs	Var. 01-feb	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moo dys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,9	2,1	1000	23/03/2019	105,94	102,66	0,4%	7,1%	-22	7,98%	9	2,46%	-5,1	-86	466	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,4	4,2	1325	04/04/2019	104,61	101,50	0,2%	8,3%	-7	8,95%	3	2,43%	-6,8	-63	589	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,5	1500	28/07/2019	98,49	98,16	-0,7%	8,9%	15	9,06%	2	2,43%	-7,3	-18	645	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,4	1000	21/07/2019	90,50	90,09	-0,4%	8,6%	7	9,39%	5	2,48%	-6,7	-76	614	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,7	28,8	750	15/06/2019	82,92	81,81	-0,9%	8,7%	9	10,02%	10	2,64%	-5,8	-128	610	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,4	3,8	500	12/06/2019	94,35	93,53	0,1%	6,8%	-3	8,95%	3	2,43%	-6,8	-213	439	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,0
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,1	1,2	500	07/05/2019	104,79	102,71	0,0%	5,5%	-7	5,92%	17	2,51%	-4,3	-38	303	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,7	4,4	500	21/07/2019	96,80	96,37	0,8%	8,4%	-22	8,88%	1	2,43%	-6,9	-51	594	B / / B2	21/07/2020	103,7	12,7
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	8,0	750	24/07/2019	91,31	90,93	0,6%	9,1%	-9	9,29%	5	2,46%	-6,9	-16	666	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,3
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,3	2,7	300	07/05/2019	99,82	97,31	1,0%	10,6%	-41	8,96%	5	2,44%	-5,7	169	820	B- / B /	07/11/2019	104,8	19,8
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	2,9	500	20/07/2019	95,21	94,68	1,0%	10,9%	-38	8,99%	5	2,44%	-6,0	192	847	/ B / B2	20/01/2020	104,4	19,7
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,4	4,5	336	27/07/2019	90,57	90,17	1,2%	12,6%	-33	8,93%	3	2,43%	-6,8	364	1.014	/ B- * - / B2	27/07/2020	104,8	20,8
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,9	5,0	300	02/08/2019	88,54	88,32	0,5%	10,8%	-13	8,83%	0	2,43%	-7,0	202	842	B / B /	02/02/2021	103,9	16,7
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,3	300	15/05/2019	90,11	88,45	0,4%	9,7%	-8	8,89%	1	2,43%	-7,0	84	730	B / B /	15/05/2021	103,4	14,4
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,6	641	01/03/2019	100,51	96,04	2,0%	11,2%	-57	8,99%	4	2,42%	-6,8	219	876	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,0
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,8	6,2	500	02/05/2019	95,87	93,99	0,5%	8,0%	-11	9,06%	2	2,43%	-7,3	-107	556	B / / B1	02/05/2022	103,4	9,9
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,4	0,5	101	15/02/2019	106,23	101,44	0,3%	6,6%	-68	3,89%	25	2,56%	-3,4	267	401	B / WD /	11/03/2019	101,2	7,0
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,0	3,7	176	25/04/2019	101,89	98,99	0,9%	10,1%	-31	9,05%	5	2,43%	-6,6	102	765	B / / B1	11/03/2019	104,9	81,3
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,2	2,4	250	19/07/2019	99,71	99,19	0,7%	8,6%	-33	8,82%	6	2,45%	-5,5	-20	617	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	8,6
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,3	2,7	400	04/05/2019	89,56	87,72	1,8%	12,2%	-73	8,97%	5	2,44%	-5,7	320	972	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	12,2
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,6	1,8	350	30/05/2019	103,23	101,28	0,6%	9,0%	-38	7,23%	12	2,48%	-4,8	172	647	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,1	2,3	500	15/06/2019	99,63	98,61	0,3%	7,2%	-12	8,71%	6	2,45%	-5,4	-156	470	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	20,0
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,4	500	06/07/2019	98,23	97,63	0,5%	6,6%	-13	8,86%	1	2,43%	-6,9	-223	420	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	9,9
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,2	1,4	200	03/07/2019	103,61	102,25	0,3%	10,8%	-22	6,21%	16	2,50%	-4,4	461	832	NR / B /	11/03/2019	106,3	60,9
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,9	4,6	348	27/03/2019	109,14	106,65	0,5%	5,0%	-12	8,83%	0	2,43%	-7,0	-383	257	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	8,6	500	21/03/2019	91,87	89,52	1,0%	7,7%	-15	9,44%	6	2,49%	-6,6	-175	520	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	10,3
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,3	4,1	400	01/05/2019	95,71	95,50	1,3%	8,2%	-39	8,96%	3	2,43%	-6,8	-72	582	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	9,6
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,5	0,6	185	08/03/2019	101,83	100,60	-0,3%	6,0%	51	4,17%	24	2,55%	-3,6	187	350	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,3	4,1	360	23/03/2019	103,63	100,25	1,3%	8,6%	-41	8,97%	3	2,42%	-6,8	-32	622	B / B+ /	23/03/2020	104,4	12,3
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,4	300	20/07/2019	71,51	70,93	1,8%	19,6%	-51	8,99%	4	2,42%	-6,8	1.060	1.717	B- / B /	20/07/2020	104,8	41,0
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,7	1,6	390	30/03/2019	16,25	16,25	-1,2%	181,5%	472	4,80%	21	2,53%	-3,8	17.672	17.898	NR / NR /			