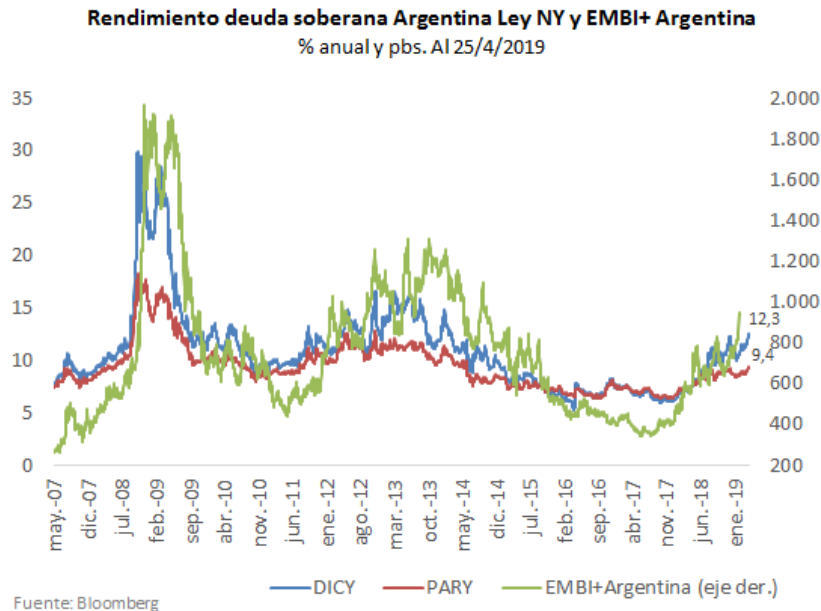


Identificando factores que inciden en el precio de la deuda argentina

En esta semana de incertidumbre los precios de la deuda tocaron niveles no vistos en los últimos años, impulsados por reposicionamientos de tenedores del exterior que creen que el resultado de las elecciones presidenciales implique dificultades en el cobro de sus acreencias.

Contra la subjetividad de un evento de temor, no hay mucho por hacer si no se revierte la desconfianza que lo sustenta. Sin embargo, es posible identificar las condiciones de entorno que pueden estar agregando mayor o menor incertidumbre y en qué magnitud.

Como antecedente identificamos momentos de stress financiero de la deuda argentina en el pasado - en USD, Ley New York- como puede verse en el gráfico que sigue.



“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

En el gráfico se observa que los niveles actuales de rendimiento (al 25/4 12,3% DICY y 9,4% PARY) son entre 300-500 pbs más elevados que lo observado hace un año atrás, pero son bajos en relación a otros episodios de stress financiero: 2008/09 y 2013.

Identificadas las fechas de *stress*, en la tabla que sigue mostramos los principales factores de incidencia en la evolución de los precios de la deuda.

Factores de incidencia en momentos de stress de la deuda argentina

% y pbs. Al 25/4/2019

		14/11/2008	28/06/2013	25/04/2019
Contexto global	UST10Y	3,8%	2,6%	2,6%
	EMBI+	662	341	362
Político/financiero	EMBI+ Argentina	1.802	1.198	1.010
	CDS	4.081	3.009	1.322
	Acuerdo FMI	no	no	si
Calidad crédito	Spread Ley Arg-NY	563	-66	192

Fuente: Bloomberg

- **Contexto internacional:** en la actualidad, el contexto internacional es más benigno que en el pasado. Claramente la situación actual no es similar a la de la crisis internacional 2008/09, con una tasa del Tesoro a 10 años que es inferior en 120 pbs a la de aquel entonces, y el riesgo emergente es la mitad en el mismo período. Sin embargo, la situación actual es similar a la de junio de 2013, con niveles similares de tasa base y de riesgo emergente.

- **Político/financiero:** el riesgo local muestra en la actualidad una clara diferenciación entre Argentina y el resto de emergentes, con riesgo país EMBI+ Argentina de 1.000 puntos hoy, casi 3 veces el de emergentes. Estos niveles de riesgo país son similares al pico de stress de 2013 (28/6). Sin embargo, el valor de los CDS es inferior. En ese momento, el CDS en 3.000 pbs reflejaba el fallo reciente del Juez Griesa que ordenaba a la Argentina a pagarle al fondo NML Capital su tenencia de deuda no presentada a los canjes 2005/10 (cláusula *pari-passu*) y las implicancias que ello podría generar sobre el flujo de pagos de la deuda en cumplimiento.

En términos de inversores -en particular del exterior-, la posición técnica actual es muy superior a la de 2013, con lo cual decisiones de reducción del riesgo argentino en los portafolios pueden implicar movimientos en precios relativamente mayores que en el pasado.

Además, en 2013 Argentina tenía un régimen cambiario con restricciones, un grado de discrecionalidad no menor en el diseño e implementación de políticas y menor integración internacional, entre otras diferencias con la actualidad.

Deuda Argentina en USD Ley NY

USD y %. Al 25/4/2019

Fecha	DICY		PARY	
	Precio	Yield	Precio	Yield
14/11/2018	88,9	10,1%	56,6	8,8%
28/06/2013	56,5	15,8%	32,5	11,6%
25/04/2019	77,0	12,5%	53,5	9,4%

Fuente: Bloomberg.

Por último, entonces no había un acuerdo de asistencia financiera con el FMI como en la actualidad, lo cual condiciona el manejo de la política económica en búsqueda del equilibrio fiscal y externo y fundamentalmente permite el acceso a financiamiento.

- **Calidad crédito:** en la actualidad se observa una clara diferenciación entre los bonos de Ley Argentina y los de Ley New York, un spread del orden de 200 pbs en los primeros, penalizando el riesgo de mayor consentimiento de la justicia local ante eventuales escenarios de reestructuración.

En síntesis, la ponderación de la situación actual muestra diferencias contextuales no menores con la de otros episodios de *stress* previos, en particular el de 2013. Sin embargo, el escenario de tensiones e incertidumbre actual no está superado y la incidencia del factor político local seguirá siendo relevante.

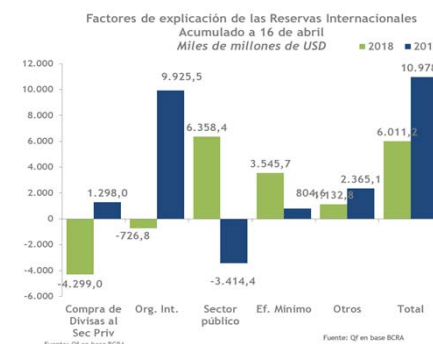
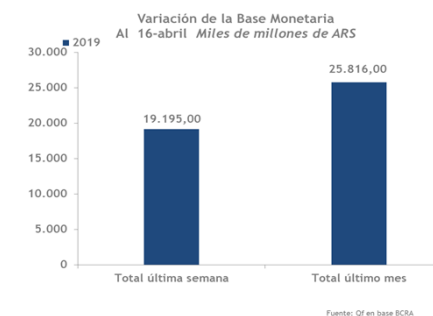
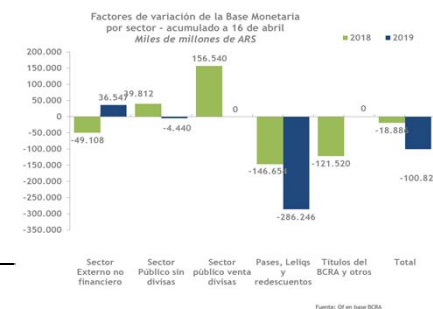


	Nivel						Tasa de variación anualizada				
	último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Tipos de cambio											
ARS/USD Spot	45,03	41,86	41,79	37,39	36,77	20,54	7,6%	7,8%	20,5%	22,5%	119,3%
CLP/USD Spot	675	662	680	671	688	608	2,0%	-0,7%	0,7%	-1,8%	11,1%
COP/USD Spot	3.235	3.158	3.134	3.172	3.175	2.806	2,4%	3,2%	2,0%	1,9%	15,3%
PEN/USD Spot	3,33	3,30	3,30	3,35	3,34	3,24	0,9%	0,8%	-0,6%	-0,5%	2,8%
MXN/USD Spot	19,02	18,80	19,09	19,02	19,48	18,61	1,2%	-0,4%	0,0%	-2,4%	2,2%
BRL/USD Spot	3,95	3,93	3,91	3,77	3,71	3,46	0,6%	1,2%	4,8%	6,7%	14,3%
Yuan/USD Spot	6,74	6,71	6,72	6,79	6,95	6,33	0,5%	0,4%	-0,7%	-3,0%	6,5%
Yen/USD Spot	111,6	112,0	109,9	109,6	112,4	109,1	-0,3%	1,6%	1,8%	-0,7%	2,4%
USD/EUR Spot	1,113	1,123	1,130	1,130	1,138	1,213	-0,9%	-1,5%	-1,5%	-2,1%	-8,2%
Tasas											
Libor 1 m	2,48	2,48	2,50	2,50	2,29	1,91	0 pb	-2 pb	-2 pb	18 pb	57 pb
Libor 6 m	2,61	2,63	2,68	2,85	2,77	2,52	-2 pb	-6 pb	-24 pb	-16 pb	9 pb
UST 2 años	2,33	2,38	2,32	2,56	2,85	2,48	-5 pb	2 pb	-23 pb	-51 pb	-15 pb
UST 10 años	2,53	2,56	2,44	2,72	3,12	2,96	-3 pb	9 pb	-18 pb	-58 pb	-42 pb
UST 30 años	2,94	2,96	2,87	3,03	3,34	3,12	-2 pb	7 pb	-9 pb	-40 pb	-18 pb
Indice de Materias Primas Qf (1)											
IMP Qf	104	105	105	105	106	118	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	94	95	96	98	96	109	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	316	324	332	337	309	384	-2,4%	-4,9%	-6,2%	2,1%	-17,8%
Soja Futuro Sep19	325	332	341	349	331	372	-2,3%	-4,8%	-6,9%	-1,8%	-12,6%
Energía (11.5%)	141	143	133	120	152	153	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	161	163	162	157	159	177	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%
Índices Bursátiles (en moneda local)											
MSCI Mundo	612	610	590	559	563	585	0,3%	3,8%	9,5%	8,8%	4,6%
S&P 500	2.926	2.905	2.801	2.642	2.706	2.670	0,7%	4,5%	10,7%	8,2%	9,6%
Euro Stoxx 50	3.492	3.499	3.306	3.126	3.164	3.519	-0,2%	5,6%	11,7%	10,4%	-0,8%
MSCI Emergentes	59.825	60.239	58.444	56.083	52.799	61.282	-0,7%	2,4%	6,7%	13,3%	-2,4%
MSCI Lat Am	93.100	92.355	90.760	93.916	86.738	92.359	0,8%	2,6%	-0,9%	7,3%	0,8%
Merval	29.557	32.037	32.828	34.939	29.335	30.006	-7,7%	-10,0%	-15,4%	0,8%	-1,5%
Bovespa	96.552	94.578	93.735	97.677	84.084	86.445	2,1%	3,0%	-1,2%	14,8%	11,7%

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	16-abr-19	76.794	77.481	68.285	65.961	48.449	61.377	Millones	-687	8.510	10.834	28.345	15.418
									% nominal	-0,9%	12,5%	16,4%	58,5%	25,1%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	16-abr-19	0	0	0	13	8	-39						
Base Monetaria	ARS	16-abr-19	1.308.149	1.289.677	1.285.540	1.337.620	1.249.365	982.228	Millones	18.472	22.609	-29.471	58.784	325.921
									% nominal	1,4%	1,8%	-2,2%	4,7%	33,2%
Lebac y Nobacs	ARS	16-abr-19	0	0	0	0	310.257	1.184.674	Millones	0	0	0	-310.257	-1.184.674
Pases netos	ARS	16-abr-19	1.726	145	215	82	2.108	14.808	Millones	1.581	1.511	1.644	-382	-13.082
LELIQ	ARS	16-abr-19	1.006.705	1.019.333	982.060	821.072	435.993	135.916	Millones	-12.629	24.644	185.633	570.712	870.788
Exp. de BM por S. Público	ARS	16-abr-19							Millones	-4.369	-4.172	-7.058	20.246	-199.509
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	16-abr-19							Millones	0	0	0	28.794	-176.255
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	16-abr-19							Millones	-4.369	-4.172	-7.058	-8.548	-23.254
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	16-abr-19	1.837.621	1.838.638	1.850.240	1.876.988	1.664.210	1.593.248	Millones	-1.017	-12.619	-39.367	173.411	244.373
									% nominal	-0,1%	-0,7%	-2,1%	10,4%	15,3%
M2 privado	ARS	16-abr-19	1.602.940	1.647.601	1.586.663	1.586.689	1.423.752	1.356.107	Millones	-44.661	16.277	16.251	179.188	246.833
									% nominal	-2,7%	1,0%	1,0%	12,6%	18,2%
M3* privado	ARS	16-abr-19	3.998.025	4.083.610	3.890.671	3.702.537	3.278.297	2.554.415	Millones	-85.585	107.354	295.488	719.728	1.443.610
									% nominal	-2,1%	2,8%	8,0%	22,0%	56,5%
Depósitos Sector Público	ARS	16-abr-19	958.330	920.610	1.026.379	1.029.914	1.038.455	805.351	Millones	37.719	-68.049	-71.585	-80.125	152.979
Depósitos Sector Privado	ARS	16-abr-19	3.236.208	3.311.644	3.127.751	2.925.064	2.655.473	1.896.038	Millones	-75.435	108.457	311.145	580.735	1.340.170
									% nominal	-2,3%	3,5%	10,6%	21,9%	70,7%
En Moneda Nacional (5)	ARS	16-abr-19	2.134.777	2.167.799	2.089.866	1.961.892	1.674.100	1.434.096	Millones	-33.022	44.911	172.885	460.677	700.681
									% nominal	-1,5%	2,1%	8,8%	27,5%	48,9%
A la vista	ARS	16-abr-19	898.626	928.160	885.960	860.793	774.449	694.512	Millones	-29.534	12.666	37.833	124.177	204.114
Plazo Fijo	ARS	16-abr-19	1.129.496	1.128.970	1.104.119	1.015.759	824.033	670.420	Millones	526	25.377	113.737	305.463	459.076
En Moneda Extranjera	USD	16-abr-19	30.052	29.882	30.041	29.656	27.095	26.112	Millones	170	11	396	2.957	3.940
									% nominal	0,6%	0,0%	1,3%	10,9%	15,1%
Préstamos al Sector Privado	ARS	16-abr-19	2.184.131	2.224.273	2.150.991	2.106.361	2.137.834	1.779.470	% nominal	-1,8%	1,5%	3,7%	2,2%	22,7%
En Moneda Nacional	ARS	16-abr-19	1.516.172	1.535.499	1.521.550	1.530.350	1.564.536	1.453.886	% nominal	-1,3%	-0,4%	-0,9%	-3,1%	4,3%
En Moneda Extranjera	USD	16-abr-19	15.860	15.746	15.759	15.524	15.765	16.099	% nominal	0,7%	0,6%	2,2%	0,6%	-1,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	16-abr-19	22.862	24.973	22.386	26.855	26.045	26.494	% nominal	-8,5%	2,1%	-14,9%	-12,2%	-13,7%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		16-abr-19	54,9%	54,9%	52,6%	51,6%	42,6%	27,4%						
En pesos		16-abr-19	55,1%	54,5%	53,1%	49,9%	39,2%	21,7%						
En dólares		16-abr-19	55,3%	55,6%	50,4%	56,1%	50,3%	46,9%						



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 corresponsalias) y los pases activos netos, y Letiqa, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 18-abr	Yield	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,3	1,4	2.948	08/10/2019	87,29	86,80	-6,1%	18,88%	1.593	1.658
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,7	2,0	4.500	22/10/2019	83,42	83,27	-6,5%	17,21%	1.414	1.492
BONAR 24	07/05/2024	8,750	1,8	2,5	15.693	07/05/2019	85,96	81,75	-7,3%	19,07%	1.599	1.678
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,3	2,7	3.250	26/07/2019	77,60	76,13	-7,0%	16,04%	1.282	1.377
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,1	3,7	1.750	11/07/2019	74,87	73,47	-5,8%	14,06%	1.065	1.180
BONAR 25	18/04/2025	5,750	3,8	5,0	3.494	18/10/2019	62,14	61,95	-9,7%	17,60%	1.414	1.533
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,0	7,0	6.500	22/10/2019	75,30	75,14	-5,2%	13,03%	904	1.073
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,3	7,7	3.750	26/07/2019	74,29	72,50	-4,7%	12,52%	840	1.020
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,0	8,7	4.250	11/07/2019	72,03	70,26	-3,1%	11,34%	690	897
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,0	9,2	1.000	06/07/2019	73,89	71,79	-3,5%	11,72%	728	935
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,6	9,9	3.966	30/06/2019	108,51	75,42	-4,0%	12,84%	861	1.049
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,3	9,9	4.901	30/06/2019	97,88	67,85	-7,1%	14,70%	1.057	1.237
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,1	17,2	1.750	06/07/2019	72,63	70,37	-3,8%	11,00%	584	852
BONAR 37	18/04/2037	7,625	7,5	17,0	5.562	18/10/2019	64,97	64,71	-5,8%	12,81%	784	1.037
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	9,0	15,2	1.230	30/09/2019	49,89	49,58	-2,6%	11,00%	551	848
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	9,3	15,2	5.297	30/09/2019	53,86	53,55	-2,4%	10,2%	463	764
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,0	27,0	2.750	22/10/2019	71,64	71,47	-4,4%	10,9%	544	841
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,3	28,7	3.000	11/07/2019	70,27	68,19	-3,8%	10,36%	483	783
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	9,3	98,2	2.750	28/06/2019	71,33	68,92	-3,1%	10,34%	480	781

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019

Price	Var. 18-abr
3,25	-7,1%
3,50	-6,7%
2,75	-8,3%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,2	2,7	1.250	15/01/2020
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,1	3,7	1.000	15/01/2020
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,5	7,7	1.250	15/01/2020
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,0	8,7	1.000	15/01/2020
DISC	31/12/2033	7,820	5,8	9,9	2.270	30/06/2019
PAR	31/12/2038	3,380	9,6	15,2	5.035	30/09/2019
ARG 2047	09/11/2047	6,250	9,7	28,5	750	09/11/2019

Price	Var. 18-abr	Yield	Spread vs Bunds
75,63	-8,2%	15,53%	1.617
72,00	-7,4%	13,42%	1.400
67,12	-7,0%	11,69%	1.209
66,92	-6,1%	11,43%	1.180
76,30	-5,8%	12,09%	1.247
52,44	-2,9%	9,79%	982
66,26	-5,4%	9,79%	982

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
----------	----------	--------	----------	-----------	-----------------	-------------

Price	Var. 18-abr	Yield
-------	-------------	-------

26-abr-19

BOTE210	03/10/2021	18,200	1,7	2,4	62.500	03/10/2019
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,8	4,5	64.150	17/10/2019
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,7	7,5	96.570	17/10/2019

77,23	#iVALOR!	33,44%
75,10	#iVALOR!	25,95%
77,07	#iVALOR!	22,05%

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Bocan 20	01/03/2020	48,089	0,0	0,8	16.728	03/06/2019
Bocan 22	03/04/2022	50,075	0,1	2,9	53.625	03/07/2019
PR 15	04/10/2022	40,244			3.235	04/07/2019

Price	Var. 18-abr	Yield	Spread vs BADLAR
101,74	-2,5%	76,61%	2.798
95,36	-1,1%	69,59%	2.096
155,24	-0,5%	77,34%	2.872

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,4	970	15/05/2019
Boncer 20	28/04/2020	2,250	0,9	1,0	100.325	28/10/2019
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,0	2,2	57.390	22/07/2019
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,1	9,9	10.472	30/06/2019
PAR ARS	31/12/2038	1,770	11,5	15,2	2.861	30/09/2019

Price	Var. 18-abr	Yield	Spread vs TIPs
445,86	0,0%	12,95%	
165,63	#iVALOR!	27,45%	2509
155,16	#iVALOR!	20,44%	1815
785,22	nd	12,45%	1016
372,41	#iVALOR!	9,66%	733

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
POMO 20	21/06/2020	68,772		1,1	104.399	21/06/2019

Price	Var. 18-abr	Yield
107,23	#iVALOR!	91,68%

Lecap ARS	dias	TNA	Lete USD	dias	TNA
30/04/2019	1	197%	26/04/2019	1	3,29%
10/05/2019	10	67%	10/05/2019	10	2,45%
31/05/2019	30	53%	24/05/2019	25	2,02%
28/06/2019	59	57%	14/06/2019	46	2,99%
30/09/2019	152	60%	28/06/2019	59	2,98%
31/10/2019	183	60%	26/07/2019	88	3,38%

LECEAR ARS	dias	TNA
31/05/2019	30	-375,69%
30/08/2019	122	15,07%
30/09/2019	152	10,82%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Clean Price	Yield	Var. 18-abr	Soberano	Var. 18-abr	USTs	Var. 18-abr	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES													
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,1	99,72	7,8%	n.d.	20,14%	1930	2,51%	1,7	-1.230	534	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,0	93,04	17,4%	n.d.	18,40%	1005	2,37%	-5,1	-99	1.503	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,3	88,06	19,0%	n.d.	17,83%	704	2,33%	-7,3	116	1.666	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,2	74,06	19,1%	n.d.	15,94%	290	2,26%	-9,7	317	1.685	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	2,9	77,03	17,6%	n.d.	14,01%	187	2,27%	-9,1	362	1.535	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	4,5	66,02	16,1%	n.d.	12,93%	104	2,39%	-7,5	315	1.369	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	4,9	72,01	16,0%	n.d.	12,24%	80	2,43%	-7,0	374	1.355	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,1	55,03	13,7%	n.d.	11,41%	53	2,46%	-6,5	231	1.126	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES													
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,2	96,06	12,3%	270	18,29%	948	2,37%	-5,5	-598	994	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	4,9	82,02	11,3%	n.d.	12,96%	105	2,39%	-7,5	-170	887	B / B / B2
CORDOBA													
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	1,8	80,07	19,0%	n.d.	17,03%	378	2,28%	-9,7	197	1.672	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,0	72,03	15,3%	n.d.	13,55%	150	2,31%	-8,1	175	1.299	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,8	77,57	15,5%	-4	14,01%	187	2,27%	-9,1	152	1.326	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,4	68,92	13,5%	69	11,89%	69	2,44%	-6,8	158	1.103	B / B / B2
SANTA FE													
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,8	82,03	13,8%	n.d.	14,70%	225	2,26%	-9,4	-87	1.157	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,0	72,02	12,8%	n.d.	12,68%	95	2,41%	-7,3	16	1.043	/ B / B2
OTROS													
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,0	77,04	16,4%	n.d.	13,95%	182	2,27%	-8,9	247	1.415	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,0	65,04	22,6%	n.d.	13,87%	176	2,28%	-8,7	875	2.035	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,0	72,04	19,9%	n.d.	13,87%	176	2,28%	-8,7	599	1.758	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,5	67,72	19,0%	n.d.	13,63%	156	2,29%	-8,2	538	1.671	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,0	75,04	17,9%	n.d.	13,91%	179	2,27%	-8,8	401	1.564	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	3,8	74,12	15,1%	168	13,66%	159	2,29%	-8,2	146	1.283	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	3,8	65,03	18,0%	n.d.	13,47%	143	2,32%	-8,0	449	1.564	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,6	68,05	22,6%	n.d.	14,70%	225	2,26%	-9,4	790	2.034	B- / /
CON GARANTÍA													
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	3,7	92,01	10,8%	n.d.	13,63%	156	2,29%	-8,2	-284	850	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,2	75,03	16,2%	n.d.	13,86%	175	2,28%	-8,7	230	1.388	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,6	99,25	8,9%	5	19,30%	1482	2,44%	-1,6	-1.038	648	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,3	96,02	12,5%	n.d.	17,99%	791	2,34%	-6,6	-547	1.018	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,2	84,50	14,0%	107	13,82%	172	2,28%	-8,6	17	1.171	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	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	1,7	1,9	1000	96,32	10,7%	-398	836	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,2	4,0	1325	93,51	10,8%	-429	853	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,6	6,2	1500	91,71	10,3%	-354	805	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,8	8,2	1000	84,26	9,8%	-367	745	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	9,9	28,6	750	76,04	9,4%	-339	693	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,1	3,6	500	89,97	8,1%	-711	587	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	13,3
PAE 2021	07/05/2021	7,9	0,9	1,0	500	99,55	8,4%	56	594	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,4	4,2	500	88,66	10,8%	-396	852	B / / B2	21/07/2020	103,7	21,1
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,4	7,7	750	83,91	10,6%	-298	829	B / B / B2	24/01/2022	103,8	16,1
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,0	2,5	300	87,27	15,8%	-134	1.354	B- / B /	07/11/2019	104,8	49,2
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,2	2,7	500	80,60	18,1%	116	1.578	/ B / B2	20/01/2020	104,4	49,4
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,1	4,2	336	77,56	17,3%	196	1.504	/ B- *- / B2	27/07/2020	104,8	37,1
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,6	4,8	300	78,73	14,0%	-30	1.175	B / B /	02/02/2021	103,9	25,4
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	3,8	5,0	300	78,73	12,7%	-140	1.045	B / B /	15/05/2021	103,4	21,7
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,1	4,6	615	86,21	14,5%	-84	1.222	/ B / B3	01/03/2022	105,0	17,8
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,6	6,0	500	90,93	8,7%	-513	644	B / / B1	02/05/2022	103,4	11,4
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	2,0	2,3	101	98,74	10,4%	-674	808	B / WD /	28/05/2019	101,2	41,3
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,8	3,5	176	91,14	13,0%	-289	1.073	B / / B1	27/05/2019	104,9	211,4
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	1,9	2,2	250	93,61	11,6%	-502	929	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	11,6
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,1	2,5	400	80,04	16,8%	-26	1.454	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	16,8
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,4	1,6	281	98,21	11,0%	-93	864	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	1,9	2,1	500	94,65	9,3%	-702	703	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	77,3
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,5	4,2	500	93,55	7,8%	-665	557	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	14,5
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,0	1,2	200	100,87	11,8%	283	937	NR / B /	27/05/2019	106,3	81,2
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,8	4,4	348	107,31	4,8%	-936	250	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,4	8,4	500	92,59	7,2%	-605	484	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	9,4
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,0	3,9	400	90,91	9,9%	-561	764	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	11,8
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,3	0,4	185	100,07	7,0%	408	450	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,2	3,9	360	93,56	10,8%	-440	856	B / B+ /	23/03/2020	104,4	21,7
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,0	4,2	300	68,13	21,3%	570	1.904	B- / B /	20/07/2020	104,8	50,8
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	0,7	1,4	390	16,35	198,8%	19.295	19.637	NR / NR /			