

## El impacto fiscal del Proyecto de Ley de Solidaridad: una aproximación

El proyecto de Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que se está discutiendo en el Congreso contiene una serie de medidas tendientes a aumentar los ingresos (retenciones a las exportaciones y Bienes Personales) y a reducir los gastos, principalmente de previsión social. Si bien es probable que el proyecto tenga algunas modificaciones, para la estimación consideraremos el proyecto tal cual fue enviado por el Poder Ejecutivo.

Partiendo de una estimación del déficit primario de 2019 del Gobierno Nacional del 0,7% del PBI (incluye ingresos no necesariamente recurrentes del BCRA, ANSES y venta de activos- privatizaciones de centrales eléctricas y concesiones) y el pago en diciembre de ARS 5 mil a los jubilados y pensionados de haberes mínimos y de ARS 2 mil a quienes perciben la AUH, estimamos que la propuesta incluida en la ley puede mejorar el resultado fiscal en 1,3% del PBI respecto de 2019, llevándolo a un superávit primario de 0,6% del PBI.

A continuación, se presenta una estimación al impacto de las medidas en 2020 distinguiendo aquellas que afectan gastos de las que afectan ingresos. .

### Ingresos:

- Retenciones a las exportaciones: las retenciones a la soja pasarían del 25% actual al 33%, mientras que las del maíz, trigo y carne bovina del 7% al 15%. Suponiendo que en 2020 se mantiene el valor exportado de 2019 -USD 27 mil millones- y que el tipo de cambio real se mantiene constante, el aumento de la recaudación podría llegar al 0,5% del PBI (USD 2 mil millones). Sin embargo, este resultado también está condicionado por otros factores como ser: la anticipación de exportaciones que se verificó en la última parte de 2019, la sequía que, de persistir, podría reducir en un 10% el volumen de producción y el impacto en la cosecha de la reducción de la rentabilidad por el cambio de la relación entre el tipo de cambio del producto y los insumos.
- Bienes personales: es complejo hacer una estimación que debe tener en cuenta el impacto del aumento de la alícuota máxima a 1,25%, de la duplicación aplicable a los activos en el exterior y del aumento del tipo de cambio real sobre los activos en moneda extranjera, contrarrestado parcialmente por el efecto la constitución de *trusts*. Estimamos que por estos efectos la recaudación total pasaría del 0,1% al 0,5% del PBI. Teniendo en cuenta que es un impuesto coparticipado, la mejora fiscal de la Nación sería de alrededor del 0,2%.
- Impuesto del 30% al turismo y viajes y compra de dólares: El promedio mensual de gastos en el exterior de tarjetas de crédito y pasajes de 2019 es de alrededor de USD 600 millones. Suponiendo

Virginia Fernández  
Fernando Baer  
Juan Sommer - Consejero

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

que el efecto del impuesto el gasto en turismo se reduce el 30% y que el tipo de cambio real se mantiene constante, la recaudación se estima en equivalente a 0,3% del PBI. Por el cepo cambiario no se esperan ingresos relevantes por la aplicación del impuesto.

- Moratoria impositiva a PyMEs: de difícil estimación, podría aportar 0,1% del PBI -o algo menos- en 2020.

#### Aproximación impacto fiscal medidas Proyecto de Ley

% PBI

	Resultado primario inicial*	-0,7%
Ingresos	Retenciones exportaciones	0,5%
	Bienes personales	0,2%
	Impuesto turismo	0,3%
	Moratoria impositiva	0,1%
Gastos	Pago suma fija jubilados y AUH (ene y mar)	-0,2%
	Ahorro por congelamiento ajuste jubilaciones y pensiones	0,5%
	Subsidios por tarifas	-0,2%
	<b>Resultado primario final</b>	<b>0,6%</b>

\* Excluye ingresos no recurrentes

Fuente: Qf en base a Proyecto Ley Solidaridad y DNU 665/2019

#### Gastos:

- Pago suma fija seguridad social: considerando que los receptores de la suma fija de ARS 5 mil ascenderían a 5,6 millones de personas, el impacto incremental sobre el gasto sería del 0,1% en enero. Suponemos que se paga también en marzo.
- Ahorro por congelamiento ajuste en jubilaciones y pensiones: respecto de la metodología previa a la Ley, estimamos en el gasto en jubilaciones, pensiones y AUH una reducción respecto de 2019 del 0,5% del PBI, suponiendo que se congelan durante los primeros 6 meses del año, y luego se ajustan en julio y diciembre en base a la inflación del período, que asumimos con un sendero decreciente (del orden del 20% en el semestre).
- Subsidios y tarifas: también en la estimación de los subsidios se requiere un conjunto de supuestos, uno de ellos hace a la distribución del impacto del anunciado congelamiento de tarifas por 180 días y cuáles serán los criterios de ajuste posteriores. Partiendo del supuesto de un tipo de cambio real constante, inflación de 43% anual (dic/dic) y que el Gobierno se hace cargo de

los subsidios durante el primer semestre de 2020 y que, luego de 6 meses las tarifas se ajustan por inflación, estimamos un aumento de subsidios del orden del 0,2% del PBI.

Emergencia sanitaria y otros eventuales: en el proyecto de ley se contempla la declaración de la emergencia sanitaria. Es posible que ello y otras ayudas derive en gastos cuya magnitud e impacto neto (posible sustitución de otros gastos) no cuantificamos.

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	59,82	59,82	59,69	56,66	42,80	38,05	0,0%	0,2%	5,6%	39,7%	57,2%
CLP/USD Spot	753	764	787	718	684	691	-1,4%	-4,3%	5,0%	10,1%	9,0%
COP/USD Spot	3.331	3.387	3.439	3.417	3.203	3.268	-1,6%	-3,1%	-2,5%	4,0%	1,9%
PEN/USD Spot	3,31	3,37	3,38	3,36	3,30	3,35	-1,5%	-1,8%	-1,3%	0,4%	-1,0%
MXN/USD Spot	18,93	19,04	19,34	19,45	19,12	19,89	-0,6%	-2,2%	-2,7%	-1,0%	-4,9%
BRL/USD Spot	4,09	4,11	4,20	4,15	3,82	3,84	-0,5%	-2,7%	-1,5%	6,9%	6,3%
Yuan/USD Spot	7,01	6,99	7,03	7,09	6,87	6,89	0,3%	-0,3%	-1,2%	2,0%	1,8%
Yen/USD Spot	109,5	109,4	108,5	107,6	107,3	111,3	0,1%	0,9%	1,8%	2,0%	-1,6%
USD/EUR Spot	1,107	1,112	1,108	1,102	1,137	1,145	-0,5%	-0,1%	0,5%	-2,6%	-3,3%

**Tasas**

Libor 1 m	1,79	1,74	1,72	2,04	2,40	2,50	5 pb	6 pb	-25 pb	-62 pb	-72 pb
Libor 6 m	1,92	1,90	1,91	2,07	2,22	2,90	1 pb	1 pb	-15 pb	-30 pb	-98 pb
UST 2 años	1,63	1,60	1,60	1,68	1,77	2,67	2 pb	3 pb	-6 pb	-14 pb	-105 pb
UST 10 años	1,92	1,82	1,78	1,72	2,05	2,81	9 pb	13 pb	20 pb	-14 pb	-89 pb
UST 30 años	2,35	2,25	2,25	2,16	2,58	3,05	10 pb	10 pb	19 pb	-24 pb	-70 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IMP Qf	108	106	105	102	106	101	2,3%	2,5%	6,0%	2,2%	7,1%
Agro (70.2%)	100	97	98	94	98	96	2,8%	1,9%	6,5%	1,8%	4,8%
Soja spot (60%)	341	333	335	324	332	328	2,4%	1,9%	5,3%	2,9%	4,0%
Energía (11.5%)	135	135	128	130	129	103	0,3%	5,5%	3,7%	4,9%	31,3%
Metales (9.3%)	157	156	151	150	153	156	0,9%	4,0%	4,8%	2,7%	0,9%

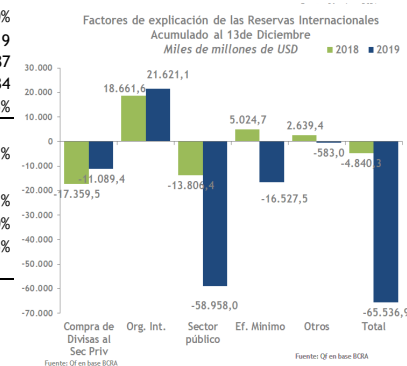
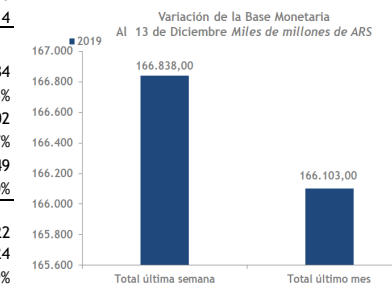
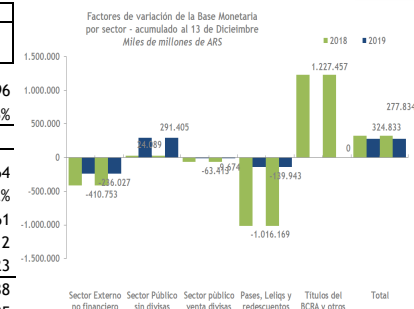
**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	656	649	640	617	611	527	1,1%	2,5%	6,2%	7,4%	24,3%
S&P 500	3.223	3.169	3.120	2.992	2.950	2.467	1,7%	3,3%	7,7%	9,2%	30,6%
Euro Stoxx 50	3.777	3.731	3.697	3.571	3.467	3.000	1,2%	2,2%	5,7%	8,9%	25,9%
MSCI Emergentes	61.286	60.370	59.114	57.313	58.146	53.168	1,5%	3,7%	6,9%	5,4%	15,3%
MSCI Lat Am	100.709	99.112	94.986	94.956	95.083	84.928	1,6%	6,0%	6,1%	5,9%	18,6%
Merval	38.604	36.770	32.253	30.060	40.295	29.243	5,0%	19,7%	28,4%	-4,2%	32,0%
Bovespa	115.033	112.565	105.864	104.817	102.013	85.269	2,2%	8,7%	9,7%	12,8%	34,9%

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
<b>Reservas Internacionales</b>	USD	12-dic-19	44.089	43.731	43.418	50.089	63.782	49.885	Millones	358	671	-6.000	-19.694	-5.796
									% nominal	0,8%	1,5%	-12,0%	-30,9%	-11,6%
<b>Intervención cambiaria (2) (3)</b>	USD	12-dic-19	589	63	66	-37	-42	-21						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	12-dic-19	1.686.811	1.544.999	1.571.481	1.318.984	1.322.922	1.325.947	Millones	141.812	115.330	367.827	363.889	360.864
									% nominal	9,2%	7,3%	27,9%	27,5%	27,2%
Lebac y Nobacs	ARS	12-dic-19	0	0	0	0	0	64.161	Millones	0	0	0	0	-64.161
Pases netos	ARS	12-dic-19	483.266	434.883	201.859	109.264	1.860	4.054	Millones	-48.383	281.407	374.002	481.406	479.212
LELIQ	ARS	12-dic-19	674.707	812.140	806.542	1.131.989	1.119.785	679.830	Millones	-137.432	-131.834	-457.282	-445.077	-5.123
<b>Exp. de BM por S. Público</b>	ARS	12-dic-19							Millones	19.473	130.133	233.599	283.204	322.338
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	12-dic-19							Millones	-28.697	-28.697	71.757	-9.674	34.025
<b>Resto (Utilidades o Adelantos)</b>	ARS	12-dic-19							Millones	48.170	158.830	161.843	292.878	288.314
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	12-dic-19	2.457.524	2.408.382	2.157.549	2.196.461	1.981.420	1.749.440	Millones	49.142	299.975	261.063	476.104	708.084
									% nominal	2,0%	13,9%	11,9%	24,0%	40,5%
M2 privado	ARS	12-dic-19	2.163.104	2.175.989	1.956.441	1.966.738	1.727.881	1.537.802	Millones	-12.885	206.663	196.366	435.223	625.302
									% nominal	-0,6%	10,6%	10,0%	25,2%	40,7%
M3* privado	ARS	12-dic-19	4.411.310	4.442.863	4.217.073	4.403.476	4.250.843	3.557.761	Millones	-31.553	194.237	7.833	160.467	853.549
									% nominal	-0,7%	4,6%	0,2%	3,8%	24,0%
<b>Depósitos Sector Público</b>	ARS	12-dic-19	1.074.459	995.347	988.566	984.689	969.455	1.110.780	Millones	79.111	85.893	89.769	105.004	-36.322
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	12-dic-19	4.120.434	4.161.318	3.947.579	3.874.207	3.413.292	2.767.611	Millones	-40.883	172.855	246.228	707.143	1.352.824
									% nominal	-1,0%	4,4%	6,4%	20,7%	48,9%
<b>En Moneda Nacional (5)</b>	ARS	12-dic-19	2.555.583	2.593.717	2.395.100	2.416.207	2.281.314	1.907.612	Millones	-38.134	160.483	139.376	274.269	647.971
									% nominal	-1,5%	6,7%	5,8%	12,0%	34,0%
A la vista	ARS	12-dic-19	1.258.587	1.301.963	1.127.248	1.146.773	983.192	870.168	Millones	-43.376	131.339	111.814	275.395	388.419
Plazo Fijo	ARS	12-dic-19	1.173.440	1.167.377	1.144.412	1.170.668	1.179.575	954.953	Millones	6.063	29.028	2.772	-6.135	218.487
En Moneda Extranjera	USD	12-dic-19	17.963	18.342	18.683	22.547	30.622	28.297	Millones	-379	-720	-4.584	-12.659	-10.334
									% nominal	-2,1%	-3,9%	-20,3%	-41,3%	-36,5%
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	12-dic-19	2.449.145	2.477.639	2.458.055	2.411.281	2.206.171	2.141.949	% nominal	-1,2%	-0,4%	1,6%	11,0%	14,3%
<b>En Moneda Nacional</b>	ARS	12-dic-19	1.810.376	1.823.228	1.775.287	1.608.244	1.522.764	1.559.860	% nominal	-0,7%	2,0%	12,6%	18,9%	16,1%
<b>En Moneda Extranjera</b>	USD	12-dic-19	10.676	10.917	11.428	14.300	15.571	15.462	% nominal	-2,2%	-6,6%	-25,3%	-31,4%	-31,0%
<b>Préstamos al Sector Público</b>	ARS	12-dic-19	59.944	57.102	59.317	24.248	24.634	26.822	% nominal	5,0%	1,1%	147,2%	143,3%	123,5%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		12-dic-19	55,4%	55,5%	53,7%	50,7%	54,9%	49,0%						
En pesos		12-dic-19	53,7%	54,4%	52,6%	52,7%	53,7%	46,2%						
En dólares		12-dic-19	60,0%	58,6%	56,6%	46,1%	57,7%	54,8%						



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 Letras, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,4	0,8	2.948	8/4/2020	45,05	19,9%	145,87%	-3746	14.413	14.429
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,9	1,3	4.500	22/4/2020	51,49	3,7%	67,66%	-280	6.575	6.607
BONAR 24	7/5/2024	8,750	1,0	2,3	12.583	7/5/2020	37,96	19,1%	61,79%	-1684	5.985	6.020
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,5	2,1	3.250	26/1/2020	46,85	2,7%	45,98%	-142	4.387	4.437
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	2,3	3,0	1.750	11/1/2020	47,28	3,4%	33,54%	-121	3.118	3.190
BONAR 25	18/4/2025	5,750	3,0	4,3	5.555	18/4/2020	40,56	14,1%	32,61%	-447	3.008	3.095
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	4,0	6,3	6.500	22/4/2020	48,95	5,9%	23,30%	-139	2.080	2.161
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	4,2	7,1	3.750	26/1/2020	46,96	7,1%	21,96%	-152	1.929	2.025
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	4,8	8,0	4.250	11/1/2020	44,44	6,0%	20,07%	-112	1.715	1.834
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	4,7	8,5	1.000	6/1/2020	45,03	6,4%	20,54%	-123	1.763	1.881
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	4,6	9,3	3.046	31/12/2019	57,34	7,5%	18,33%	-149	1.545	1.661
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	4,2	9,3	5.042	31/12/2019	50,30	20,6%	21,11%	-431	1.843	1.940
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	5,7	16,5	1.750	6/1/2020	44,68	10,0%	17,40%	-159	1.384	1.561
BONAR 37	18/4/2037	7,625	0,0	16,3	5.562	18/4/2020	43,56	15,0%	19,44%	-265	1.783	1.787
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	8,1	14,5	1.230	31/3/2020	41,78	9,2%	13,24%	-107	898	1.135
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	8,4	14,5	5.297	31/3/2020	45,17	8,8%	12,3%	-99	796	1.042
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	6,1	26,3	2.750	22/4/2020	47,26	8,8%	16,4%	-139	1.274	1.460
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	6,1	28,0	3.000	11/1/2020	44,01	9,5%	15,90%	-145	1.224	1.409
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	6,0	97,5	2.750	28/12/2019	46,00	9,3%	15,49%	-144	1.185	1.368

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	1,98	-30,8%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,30	-6,4%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	1,86	1,9%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	1,2	2,1	1.250	15/1/2020	45,79	2,9%	53,11%	-166	5384
ARG 2023	15/1/2023	3,375	2,0	3,1	1.000	15/1/2020	43,36	6,0%	37,44%	-252	3814
ARG 2027	15/1/2027	5,000	4,0	7,1	1.250	15/1/2020	41,40	6,5%	22,15%	-137	2272
ARG 2028	15/1/2028	5,250	4,4	8,1	1.000	15/1/2020	41,73	7,9%	20,69%	-153	2125
DISC	31/12/2033	7,820	4,5	9,3	2.270	31/12/2019	54,17	7,9%	18,79%	-156	1934
PAR	31/12/2038	3,380	8,6	14,5	5.035	31/3/2020	43,31	7,4%	12,12%	-81	1244
ARG 2047	9/11/2047	6,250	6,8	27,9	750	9/11/2020	42,90	6,5%	14,97%	-93	1540

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic
BOTE210	3/10/2021	18,200	0,7	1,8	62.500	3/4/2020	36,06	18,4%	115,45%	-1867
BOTE230	17/10/2023	16,000	1,3	3,8	64.150	17/4/2020	30,79	15,9%	75,35%	-963
BOTE260	17/10/2026	15,500	1,6	6,8	96.570	17/4/2020	32,15	23,0%	57,15%	-1187

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	45,857	0,0	0,2	16.728	2/3/2020	58,93	#iVALOR!	2830,79%	n.d.	278.916
Bocan 22	3/4/2022	52,269	0,0	2,3	53.625	3/1/2020	46,88	#iVALOR!	236,44%	n.d.	19.481
PR 15	4/10/2022	59,928			2.912	6/1/2020	106,92	27,6%	255,17%	n.d.	21.354

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic	Spread vs TIPs
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,1	826	15/1/2020	334,27	nd	46,44%	n.d.	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,2	0,3	110.401	28/4/2020	128,51	#iVALOR!	344,56%	n.d.	34295
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,2	1,6	57.390	22/1/2020	136,74	28,4%	61,56%	-2069	5992
DISC ARS	31/12/2033	5,830	5,0	9,3	10.472	31/12/2019	835,21	1,9%	17,24%	-14	1552
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,2	14,5	2.861	31/3/2020	409,50	7,0%	11,83%	-66	1000

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic
POMO 20	21/6/2020	63,000		0,5	142.378	25/3/2020	59,55	#iVALOR!	460,61%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	71	391%
28/4/2020	99	271%
28/5/2020	139	431%
29/7/2020	205	145%
29/10/2020	295	113%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 09-ago	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>														
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,1	0,6	500	26/1/2020	61,47	57,00	5,8%	204,5%	18309	17.435	20.303	CCC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,4	1,0	900	9/6/2020	43,41	43,00	8,2%	153,5%	13104	10.483	15.201	CCC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	1,2	2,1	750	15/2/2020	41,33	39,00	6,8%	66,6%	4951	2.128	6.495	CCC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,9	3,2	1250	16/3/2020	44,48	42,00	3,2%	46,0%	2982	1.302	4.434	CCC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	3,6	6,5	1750	15/6/2020	38,08	37,88	5,3%	30,5%	1591	749	2.872	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	3,5	7,3	400	18/4/2020	43,76	42,00	5,0%	29,4%	1502	784	2.750	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	3,5	8,1	446	15/5/2020	38,89	38,46	4,5%	23,0%	1032	288	2.117	CCC / / Caa2 *-
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>														
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,6	0,7	335	19/2/2020	105,25	102,15	2,4%	5,5%	-201	-2.814	407	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,8	6,4	890	1/6/2020	88,48	88,00	5,4%	10,1%	88	-1.303	827	B- / CCC / Caa2 *-
<b>CORDOBA</b>														
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	1,2	1,5	725	10/6/2020	73,68	73,40	4,1%	31,1%	1592	-3.273	2.956	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,5	4,7	510	1/3/2020	71,34	69,00	7,0%	17,4%	457	-1.105	1.566	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,1	3,4	263	27/1/2020	54,49	53,50	1,6%	27,3%	n.d.	-505	2.566	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	5,0	7,6	450	1/2/2020	69,57	66,74	12,2%	14,5%	247	-647	1.262	B- / CCC / Caa2 *-
<b>SANTA FE</b>														
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,2	2,7	250	23/3/2020	77,83	76,06	1,5%	18,6%	620	-1.894	1.692	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,8	6,9	250	1/5/2020	71,85	70,83	0,7%	13,6%	272	-878	1.176	/ CCCu / Caa2 *-
<b>OTROS</b>														
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,5	3,4	500	19/5/2020	68,81	68,00	1,1%	22,5%	870	-992	2.085	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,1	3,7	250	18/2/2020	47,28	44,00	10,6%	40,5%	2193	881	3.879	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	2,0	3,7	300	24/2/2020	47,25	44,00	6,8%	41,8%	2323	1.024	4.016	B- / CCC /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,7	4,1	500	8/2/2020	60,93	57,63	2,9%	26,4%	n.d.	-378	2.471	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,3	3,5	350	7/1/2020	64,23	60,00	7,7%	27,9%	1180	-411	2.624	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,3	4,3	366	27/4/2020	75,27	74,08	3,0%	16,1%	n.d.	-1.343	1.438	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	3,1	5,0	300	7/6/2020	44,37	44,00	6,1%	30,6%	1452	301	2.889	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,7	210	20/3/2020	47,25	45,00	5,1%	45,7%	2625	820	4.410	CCC+ / /
<b>CON GARANTÍA</b>														
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	3,3	4,4	349	12/2/2020	93,51	92,50	1,1%	10,9%	228	-1.834	920	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,6	3,7	650	26/1/2020	67,93	66,68	1,9%	21,9%	939	-958	2.022	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,3	0,3	9	1/1/2020	101,75	99,97	4,3%	7,9%	n.d.	-572	644	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	1,0	1,2	49	16/3/2020	86,71	86,50	0,3%	22,8%	1131	-3.986	2.130	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	2,7	4,0	185	17/1/2020	80,04	78,38	1,5%	17,0%	n.d.	-1.343	1.535	/ / Caa2 *-



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 13-dic	Yield	Var. 13-dic	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
YPF 2021	23/3/2021	8,5	1,1	1,2	1000	98,84	2,6%	9,5%	-221	-4.815	796	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,8	3,4	1522	96,12	4,3%	10,1%	-149	-2.700	849	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	4,1	5,6	1500	92,75	7,1%	10,2%	-160	-1.976	853	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	5,4	7,6	1000	86,78	7,5%	9,4%	-129	-1.663	767	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	5,9	9,5	500	98,36	19,4%	8,8%	-286	-1.582	697	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,3	28,0	750	77,76	5,7%	9,2%	-54	-781	731	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,7	3,0	500	97,65	0,1%	5,7%	-1	-3.202	410	/ BB+ / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,8	0,9	333	102,86	#¡VALOR!	4,5%	n.d.	-3.770	296	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	2,9	3,6	487	93,15	3,8%	9,7%	-121	-2.502	803	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	5,0	7,1	687	83,92	5,3%	10,8%	-100	-1.658	907	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,6	1,9	300	83,83	2,6%	20,3%	-150	-4.073	1.871	CCC+ / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,6	2,1	500	78,67	10,7%	22,1%	-579	-3.642	2.052	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,5	3,6	336	62,62	14,1%	26,3%	-502	-1.469	2.468	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	3,2	4,1	300	82,23	3,6%	13,5%	-104	-1.940	1.186	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,6	4,4	300	85,12	4,0%	11,3%	-108	-2.047	958	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	2,3	4,1	589	65,35	-5,1%	25,3%	219	-1.809	2.365	/ CCC *- / Caa2 *-
TGS 2025	2/5/2025	6,8	4,3	5,4	500	87,66	5,1%	9,8%	-116	-1.988	805	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,4	1,6	101	90,27	0,0%	16,7%	8	-4.942	1.518	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,2	2,8	176	75,04	2,0%	22,0%	-83	-2.249	2.039	B- / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,3	1,6	250	87,92	1,2%	17,4%	-76	-5.018	1.580	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,6	1,9	400	76,49	0,0%	22,9%	13	-3.803	2.137	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,8	0,9	281	89,04	3,8%	23,5%	-428	-1.780	2.197	B- *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,4	1,5	466	96,58	1,6%	9,0%	-113	-5.757	747	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	3,0	3,5	500	96,19	2,8%	7,2%	-88	-2.640	558	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,1	1,5	200	76,68	0,1%	33,3%	19	-2.416	3.179	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,3	3,8	348	110,30	-0,1%	3,7%	1	-2.891	200	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	4,7	5,7	500	100,61	1,7%	5,9%	-30	-2.233	415	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	3,0	3,6	363	95,95	0,6%	8,2%	-19	-2.637	659	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,6	3,2	360	87,91	3,6%	13,5%	-128	-2.553	1.181	B- / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,2	3,6	300	46,32	4,1%	38,2%	-152	-633	3.661	CCC / C /
IMPISA 2020	30/9/2020	10,4	0,1	0,8	390	3,25	52,5%	1732,9%	-45725	173.023	173.152	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	2,1	3,1	500	45,61	9,3%	37,8%	-374	-737	3.621	/ CCC / Caa2 *-