

## Aclaraciones y desafíos en el cronograma de reestructuración de la deuda

El Ministerio de Economía de la Nación presentó la hoja de ruta para encarar el asunto de la deuda pública “externa”, como respuesta a los interrogantes que se iban planteando frente a la fecha de resolución para el 31 de marzo próximo.

Planteadas las tareas y los tiempos que presenta el cronograma surgen algunas observaciones relacionadas principalmente a:

- **Búsqueda de apoyos políticos y protección legal:**

- Ley específica: El 29/2 la Cámara de Diputados por 224 votos a favor y 2 en contra dio media sanción al Proyecto de Ley de reestructuración de la deuda pública, fundamentalmente una señal de apoyo político. Si bien la Ley ratifica facultades ya existentes, también busca otorgar cierto grado de protección legal a los funcionarios que la implementen.
- Apoyos políticos internacionales: Las conversaciones del Presidente Fernández y del Ministro, incluyendo reuniones con las principales autoridades de diversos países de los últimos días y venideras, y en el marco del G20, trata de ir planteando esquemas que podrían usarse en votaciones próximas de organismos multilaterales de crédito y de influencia en conversaciones con acreedores privados.

- **Contrataciones de terceras partes:** durante la primera semana de febrero se invitará a agentes de información, asesores financieros y bancos colocadores / agentes de distribución a presentar ofertas de asesoramiento y/o asistencia para el proceso. La incorporación de recursos humanos externos parece factible en los tiempos previstos. Téngase en cuenta que es particularmente laboriosa la identificación de tenedores de bonos en el exterior.

- **Participación y rol del FMI:**

- Alcance de misiones técnicas: entre el 12-14 de febrero llegará a Buenos Aires una misión técnica, aunque no está claro al momento, tanto su incorporación y rol en el proceso como su involucramiento. Su participación podría ayudar a clarificar los aspectos relacionados a las pautas macroeconómicas y consistencia del programa, entre otros. Varios acreedores institucionales privados consideran muy relevante conocer la evaluación del FMI, su participación en el diseño del programa financiero de mediano plazo y las indicaciones derivadas sobre otros bancos multilaterales y Club de París. No se descartan discusiones en paralelo con el FMI mientras Argentina mantenga las respectivas con los acreedores, pudiendo tener como condición de algún

Daniel Marx

Virginia Fernández

Fernando Baer

Juan Sommer – Consejero

**Quantum Finanzas**

+54 11 4345 0003

desembolso a determinados progresos con el ámbito privado, compatibilidades para cuando deba hacerse efectiva la oferta.

- Apoyo financiero: Si bien no hay vencimientos de capital con el FMI durante 2020, ellos comienzan en 2021 y son fuertes en los dos años siguientes. Sin embargo, en 2020 Argentina tiene obligaciones de pagos por USD 6,5 mil millones -con organismos multilaterales y agencias bilaterales de crédito. Unos USD 1,9 mil millones corresponden al Club de París, una deuda que estaría pagando intereses anuales que rondarían el 9%.

• **Presentación de lineamientos de sostenibilidad de la deuda:** Entre el 12-17 de febrero el Ministro Guzmán presentará al Congreso de la Nación los lineamientos del análisis de sostenibilidad de la deuda pública. Entendemos que esos lineamientos podrían incluir algunas definiciones referidas a:

- Escenarios de sostenibilidad de la deuda: Implica plantear esquemas de crecimiento de la economía, de tipo de cambio real y de convergencia fiscal para los próximos años, de manera de llevar la relación deuda a PBI a niveles manejables. Al mismo tiempo, hacerlos compatibles con los servicios de deuda anuales que sean consistentes con el esfuerzo fiscal establecido previamente y el acceso a potenciales fuentes de financiamiento. En este sentido, se limitará fuertemente el crecimiento de la deuda en el tiempo y se tratará de no recurrir al mercado internacional por un período prudencial.
- Alcance de la definición de deuda pública externa: Si bien los ejercicios de sostenibilidad alcanzan a la deuda total de la Nación (y sus entes) es previsible que los métodos usados para la deuda en moneda local con legislación argentina tenga como eje su renovación al vencimiento, buscando disminuir la vulnerabilidad futura del financiamiento del Tesoro. En consecuencia, evitar fuertes fluctuaciones derivadas de alteraciones en los movimientos de capitales. Como resultado, la deuda en moneda extranjera quedaría sujeta a reestructuración, independientemente de la legislación aplicable.
- Importancia del programa económico: Todas las proyecciones y escenarios tendrán que estar sustentados en el marco de un programa económico comprehensivo. En ese sentido, aparecen las medidas fiscales de ahorro recientes. Estas contienen un componente de desindexación de jubilaciones y pensiones, pero también quedan pendientes definiciones sobre subsidios de servicios públicos / tarifas. Se complementaría con indicaciones más precisas sobre la política monetaria-cambiaría a implementar. No menos importante serán las visiones de cuestiones estructurales a implementarse, tendientes a dinamizar la economía y hacer más probable un sendero de crecimiento económico sostenido. Ello ayudaría a fundamentar un posible acuerdo de facilidades extendidas (EFF) con el FMI.

- Reparto de cargas y comparabilidad de tratamiento: Afecta directamente a la relación entre los acreedores y a las demás partes involucradas en cuestiones de reparto de los costos y los términos de comparabilidad que emerjan de la reestructuración.
  - Diferenciación entre acreedores de deuda según categorías: Se relacionan a los resultados relativos de cada uno de ellos según evolucionaron el tipo de cambio y la inflación en los últimos años / próximos años.
  - Determinante de la sostenibilidad y valuaciones: El nivel y consecuente compresión del “riesgo” (rendimiento) de la deuda luego de cerrado el proceso (*exit yield*) estará indicando el ambiente y percepción de solvencia para tomar decisiones sobre movimiento de fondos hacia Argentina, particularmente para el sector privado. Hoy, con un margen elevado comparado a otros países de la región, da posibilidades de mejoras apreciables que redundarían en menores presiones cambiarias y expansión de demanda agregada local, con impacto sobre subas de precios de activos. Lograrlo dependerá principalmente de los elementos mencionados en la concreción de los puntos precedentes y la solución comprehensiva postulada.
- **Intercambio de opiniones:** luego de presentados los lineamientos, y hasta el momento del lanzamiento formal de la oferta, el Gobierno y los acreedores tendrán 10 días para intercambiar opiniones, un plazo sumamente demandante si se tiene en cuenta las formas habituales de consideración por las partes.
  - **Oferta: en base a los criterios mencionados más arriba, elaborar sobre:**
    - Tratamiento y mecanismo aplicable según categoría de deuda: Los mecanismos descriptos por el Ministerio de Economía no mencionan explícitamente la deuda en moneda local. A esta se intentaría ir renovándola al vencimiento como hasta ahora. En lo referido a la regida por ley extranjera en moneda extranjera, se le haría una oferta para luego salir a a buscar adhesiones con los niveles requeridos por las Cláusulas de Acción Colectiva (CACs) por cada título. Nótese que, en particular, para los Par y Discount se exigen adhesiones mayores (75% ú 85% de cada serie o para la agregación de series, respectivamente). Los bonos bajo ley local en moneda extranjera estarían en un nivel intermedio a los dos tipos de casos mencionados en este párrafo. Si bien no entraría en el proceso de oferta formal, creemos que podría terminar obteniendo términos similares a los que se le den a la deuda en moneda extranjera bajo legislación extranjera. Su implementación podría ser a través de una Ley/Decreto. Si bien las ofertas para las distintas categorías de títulos diferirían teniendo en cuenta las condiciones originales, se buscaría que las distintas alternativas tengan niveles comparables de valor presente neto relativo al original, aunque habría visiones diversas sobre la tasa de descuento aplicable.

- Lanzamiento de la oferta y logro de adhesiones: La oferta formal se presentaría la segunda semana de marzo. Ello daría lugar a aproximadamente 15 días entre darla a conocer a los acreedores, lograr las adhesiones y recibir las respuestas. Plazo que también luce desafiante.
- Preparación de documentación respaldatoria: Nos queda la intriga que el último punto mencionado en el cronograma oficial sea la preparación de documentación para ejecutar la oferta. Habitualmente se requieren autorizaciones formales previas que incluyan la documentación completa antes de lanzar una oferta pública. ¿será solo la formalidad o la oferta y su respuesta quedan sujetas a documentación satisfactoria de las partes?

En síntesis, la clarificación de los próximos pasos y las fechas de ejecución son elementos que ayudan a reducir la incertidumbre y mostrar el camino para lograr el objetivo planteado para fines de marzo. Los tiempos definen un escenario desafiante para cerrar el proceso de reestructuración en los próximos dos meses. Lograr un *term-sheet* que contenga las condiciones generales del acuerdo es más factible, en lo posible con significativo grado de adhesión, pero hay muy importantes condiciones precedentes que marcan un desafío no menor en aras de tener un proceso ordenado.



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	60,34	60,10	59,87	59,73	44,65	37,31	0,4%	0,8%	1,0%	35,1%	61,7%
CLP/USD Spot	801	778	753	741	713	655	3,0%	6,3%	8,1%	12,2%	22,3%
COP/USD Spot	3.416	3.367	3.287	3.323	3.386	3.107	1,5%	3,9%	2,8%	0,9%	10,0%
PEN/USD Spot	3,38	3,32	3,31	3,34	3,36	3,33	1,6%	1,9%	0,9%	0,6%	1,4%
MXN/USD Spot	18,89	18,79	18,93	19,12	19,30	19,11	0,6%	-0,2%	-1,2%	-2,1%	-1,1%
BRL/USD Spot	4,28	4,18	4,02	3,99	3,89	3,65	2,4%	6,4%	7,3%	10,1%	17,4%
Yuan/USD Spot	6,91	6,91	6,96	7,03	6,94	6,70	0,0%	-0,8%	-1,8%	-0,4%	3,2%
Yen/USD Spot	108,4	109,3	108,6	108,2	106,6	108,9	-0,9%	-0,2%	0,1%	1,7%	-0,5%
USD/EUR Spot	1,108	1,103	1,121	1,117	1,111	1,145	0,5%	-1,2%	-0,7%	-0,2%	-3,2%

**Tasas**

Libor 1 m	1,66	1,66	1,76	1,77	2,23	2,51	0 pb	-11 pb	-12 pb	-57 pb	-86 pb
Libor 6 m	1,76	1,81	1,91	1,90	2,13	2,80	-4 pb	-15 pb	-14 pb	-37 pb	-104 pb
UST 2 años	1,34	1,49	1,57	1,55	1,71	2,46	-15 pb	-23 pb	-21 pb	-37 pb	-112 pb
UST 10 años	1,52	1,68	1,92	1,71	1,85	2,63	-17 pb	-40 pb	-19 pb	-33 pb	-111 pb
UST 30 años	2,00	2,13	2,39	2,19	2,38	3,00	-13 pb	-39 pb	-19 pb	-38 pb	-100 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IMP Qf	104	106	109	106	100	104	-2,4%	-4,9%	-2,5%	3,4%	-0,6%
Agro (70.2%)	98	100	101	100	93	97	-1,8%	-2,9%	-1,4%	5,7%	0,9%
Soja spot (60%)	322	331	346	340	312	336	-3,0%	-7,2%	-5,3%	2,9%	-4,4%
Energía (11.5%)	115	122	137	126	125	121	-5,1%	-15,8%	-8,5%	-7,7%	-4,4%
Metales (9.3%)	146	153	157	153	149	159	-4,2%	-6,8%	-4,0%	-1,6%	-7,9%

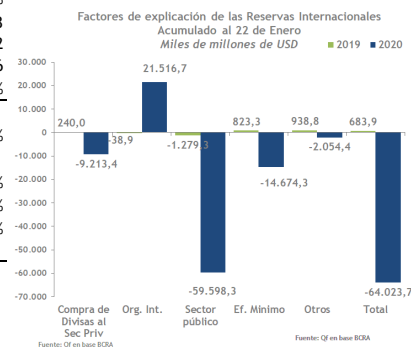
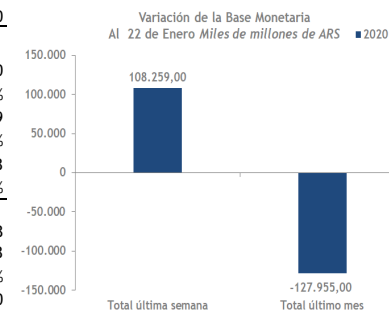
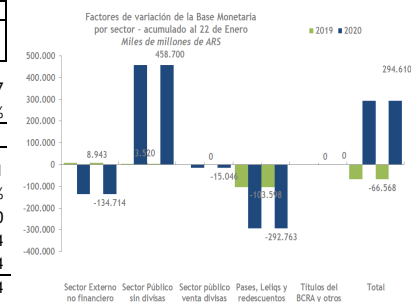
**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	662	671	658	630	604	570	-1,3%	0,6%	5,2%	9,7%	16,2%
S&P 500	3.230	3.295	3.231	3.067	2.932	2.704	-2,0%	0,0%	5,3%	10,2%	19,4%
Euro Stoxx 50	3.641	3.779	3.745	3.624	3.376	3.159	-3,7%	-2,8%	0,5%	7,8%	15,2%
MSCI Emergentes	59.933	62.053	61.467	58.302	56.015	57.232	-3,4%	-2,5%	2,8%	7,0%	4,7%
MSCI Lat Am	100.379	102.145	100.160	96.397	92.996	94.129	-1,7%	0,2%	4,1%	7,9%	6,6%
Merval	40.061	39.918	41.671	35.743	41.359	36.327	0,4%	-3,9%	12,1%	-3,1%	10,3%
Bovespa	113.573	118.376	115.645	108.196	102.674	97.394	-4,1%	-1,8%	5,0%	10,6%	16,6%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	22-ene-20	45.421	45.291	44.839	45.171	68.071	66.418	Millones	130	582	250	-22.650	-20.997
									% nominal	0,3%	1,3%	0,6%	-33,3%	-31,6%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	22-ene-20	95	35	53	64	-25	-12						
Base Monetaria	ARS	22-ene-20	1.703.587	1.595.328	1.896.649	1.446.856	1.417.160	1.324.726	Millones	108.259	-193.062	256.731	286.427	378.861
									% nominal	6,8%	-10,2%	17,7%	20,2%	28,6%
Lebac y Nobacs	ARS	22-ene-20	0	0	0	0	0	0	Millones	0	0	0	0	0
Pases netos	ARS	22-ene-20	337.177	791.779	356.146	200.326	4.457	273	Millones	-454.602	-18.969	136.851	332.720	336.904
LELIQ	ARS	22-ene-20	1.140.910	768.203	739.534	869.071	1.177.383	846.866	Millones	372.707	401.376	271.839	-36.473	294.044
Exp. de BM por S. Público	ARS	22-ene-20							Millones	3.183	76.892	293.632	383.063	440.134
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	22-ene-20							Millones	0	-5.372	-34.069	-74.771	-15.046
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	22-ene-20							Millones	3.183	82.264	327.701	457.834	455.180
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	22-ene-20	2.815.489	2.749.343	2.627.648	2.220.700	2.042.774	1.837.169	Millones	66.146	187.841	594.789	772.715	978.320
									% nominal	2,4%	7,1%	26,8%	37,8%	53,3%
M2 privado	ARS	22-ene-20	2.419.273	2.418.937	2.339.123	1.918.390	1.772.501	1.556.924	Millones	336	80.150	500.883	646.772	862.349
									% nominal	0,0%	3,4%	26,1%	36,5%	55,4%
M3* privado	ARS	22-ene-20	4.872.577	4.852.563	4.628.963	4.204.457	4.407.324	3.707.043	Millones	20.014	243.613	668.120	465.253	1.165.533
									% nominal	0,4%	5,3%	15,9%	10,6%	31,4%
Depósitos Sector Público	ARS	22-ene-20	1.145.987	1.063.996	1.063.836	1.068.331	1.027.079	1.070.894	Millones	81.991	82.151	77.656	118.908	75.093
Depósitos Sector Privado	ARS	22-ene-20	4.461.357	4.419.585	4.229.552	3.863.736	3.464.403	2.832.674	Millones	41.772	231.806	597.621	996.955	1.628.683
									% nominal	0,9%	5,5%	15,5%	28,8%	57,5%
En Moneda Nacional (5)	ARS	22-ene-20	2.889.115	2.850.329	2.674.004	2.322.929	2.349.282	1.971.115	Millones	38.786	215.111	566.186	539.833	918.000
									% nominal	1,4%	8,0%	24,4%	23,0%	46,6%
A la vista	ARS	22-ene-20	1.426.778	1.416.934	1.354.603	1.117.786	982.630	849.805	Millones	9.844	72.175	308.992	444.148	576.973
Plazo Fijo	ARS	22-ene-20	1.316.593	1.292.403	1.190.810	1.094.545	1.246.875	1.035.371	Millones	24.190	125.783	222.048	69.718	281.222
En Moneda Extranjera	USD	22-ene-20	18.909	19.018	18.359	20.079	32.116	29.565	Millones	-109	550	-1.170	-13.207	-10.656
									% nominal	-0,6%	3,0%	-5,8%	-41,1%	-36,0%
Préstamos al Sector Privado	ARS	22-ene-20	2.449.682	2.437.118	2.481.051	2.475.969	2.258.311	2.125.237	% nominal	0,5%	-1,3%	-1,1%	8,5%	15,3%
En Moneda Nacional	ARS	22-ene-20	1.850.698	1.834.763	1.852.367	1.754.552	1.556.990	1.535.832	% nominal	0,9%	-0,1%	5,5%	18,9%	20,5%
En Moneda Extranjera	USD	22-ene-20	9.964	10.038	10.502	12.157	16.221	15.628	% nominal	-0,7%	-5,1%	-18,0%	-38,6%	-36,2%
Préstamos al Sector Público	ARS	22-ene-20	59.663	64.862	59.614	20.865	21.386	25.173	% nominal	-8,0%	0,1%	185,9%	179,0%	137,0%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		22-ene-20	57,7%	57,8%	55,5%	54,9%	54,7%	52,0%						
En pesos		22-ene-20	55,4%	56,3%	55,2%	52,5%	54,9%	50,2%						
En dólares		22-ene-20	64,8%	62,2%	56,5%	61,2%	54,4%	56,1%						



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 Letip, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,3	0,7	2.948	8/4/2020	44,43	-0,7%	178,42%	651	17.671	17.702
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,8	1,2	4.500	22/4/2020	53,81	3,7%	68,58%	-321	6.679	6.720
BONAR 24	7/5/2024	8,750	0,8	2,2	12.583	7/5/2020	35,87	-7,2%	72,13%	929	7.034	7.075
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,5	2,0	3.250	26/7/2020	49,42	2,4%	47,81%	-144	4.592	4.644
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	2,3	2,9	1.750	11/7/2020	46,38	2,9%	35,45%	-110	3.344	3.411
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,9	4,2	5.555	18/4/2020	39,73	-1,6%	33,98%	59	3.188	3.265
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	3,8	6,2	6.500	22/4/2020	46,06	0,2%	25,04%	-3	2.273	2.370
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	4,3	7,0	3.750	26/7/2020	45,50	2,1%	22,87%	-45	2.035	2.153
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	5,0	7,9	4.250	11/7/2020	44,14	2,0%	20,35%	-38	1.773	1.900
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	4,9	8,4	1.000	6/7/2020	44,83	1,6%	20,74%	-29	1.814	1.939
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	4,7	9,2	3.046	30/6/2020	56,20	-0,6%	18,84%	15	1.631	1.750
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	4,1	9,2	5.042	30/6/2020	44,68	-3,5%	23,93%	87	2.134	2.259
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	6,0	16,4	1.750	6/7/2020	43,67	0,5%	17,80%	-8	1.443	1.639
BONAR 37	18/4/2037	7,625	0,0	16,2	5.562	18/4/2020	43,81	-2,5%	19,72%	54	1.806	1.832
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	7,6	14,4	1.230	31/3/2020	37,94	-3,9%	14,49%	51	1.069	1.301
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	8,0	14,4	5.297	31/3/2020	42,64	-0,2%	13,1%	3	912	1.156
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	5,5	26,2	2.750	22/4/2020	43,21	-1,1%	17,9%	18	1.472	1.652
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	6,3	27,9	3.000	11/7/2020	42,67	-0,7%	16,38%	12	1.294	1.496
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	6,1	97,4	2.750	28/6/2020	44,03	1,5%	16,17%	-25	1.279	1.476

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	1,88	-34,6%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,18	-4,1%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	1,58	-6,2%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	1,2	1,9	1.250	15/1/2021	46,41	3,7%	55,39%	-244	5615
ARG 2023	15/1/2023	3,375	2,0	2,9	1.000	15/1/2021	44,86	4,7%	37,20%	-201	3794
ARG 2027	15/1/2027	5,000	4,4	6,9	1.250	15/1/2021	41,93	1,8%	22,10%	-37	2277
ARG 2028	15/1/2028	5,250	4,8	7,9	1.000	15/1/2021	41,93	1,8%	20,77%	-34	2143
DISC	31/12/2033	7,820	4,7	9,2	2.270	30/6/2020	53,55	-0,6%	19,14%	15	1980
PAR	31/12/2038	3,380	8,3	14,4	5.035	31/3/2020	41,70	-0,9%	12,61%	11	1314
ARG 2047	9/11/2047	6,250	6,5	27,7	750	9/11/2020	41,18	1,6%	15,56%	-24	1617

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene
BOTE21O	3/10/2021	18,200	0,8	1,7	62.500	3/4/2020	55,40	-1,2%	76,72%	242
BOTE23O	17/10/2023	16,000	1,5	3,7	64.150	17/4/2020	43,86	-3,1%	56,94%	229
BOTE26O	17/10/2026	15,500	1,8	6,7	96.570	17/4/2020	39,27	-5,7%	49,49%	316

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	42,524	0,0	0,1	16.728	2/3/2020	99,07	-2,2%	343,17%	n.d.	30.886
Bocan 22	3/4/2022	38,154	0,0	2,2	53.625	3/4/2020	66,46	# VALOR!	92,62%	n.d.	5.831
PR 15	4/10/2022	42,781			2.685	6/4/2020	107,64	# VALOR!	142,48%	n.d.	10.817

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene	Spread vs TIPS
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,1	810	15/2/2020	473,05	-1,2%	22,70%	161	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,2	0,2	110.401	28/4/2020	231,41	-3,3%	121,06%	2903	11960
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,3	1,5	57.390	22/7/2020	225,66	-1,3%	26,65%	197	2524
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,0	9,2	10.472	30/6/2020	1183,47	0,0%	11,35%	19	1014
PAR ARS	31/12/2038	1,770	11,0	14,4	2.861	31/3/2020	538,05	-0,9%	9,77%	10	877

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene
POMO 20	21/6/2020	53,323		0,4	142.378	25/3/2020	75,13	-4,2%	337,06%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	57	525%
28/4/2020	85	414%
28/5/2020	116	134%
29/7/2020	166	90%
29/10/2020	257	83%

31-ene-20

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>											
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,6	1,0	500	26/7/2020	51,25	80,0%	2.486	7.855	CC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,3	0,8	900	9/6/2020	42,98	80,0%	3.238	7.854	CC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	1,0	2,0	750	15/2/2020	37,42	41,0%	-613	3.965	CC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,7	3,1	1250	16/3/2020	38,80	37,0%	212	3.567	CC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	3,5	6,4	1750	15/6/2020	38,28	30,5%	588	2.909	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	3,4	7,2	400	18/4/2020	41,41	29,9%	766	2.848	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	3,5	8,0	446	15/5/2020	39,16	22,9%	249	2.144	CC / / Caa2 *-
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>											
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,5	0,6	335	19/2/2020	100,55	7,9%	-2.313	639	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,7	6,3	890	1/6/2020	89,52	9,8%	-1.497	835	B- / CCC / Caa2 *-
<b>CORDOBA</b>											
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	1,1	1,4	725	10/6/2020	78,00	27,7%	-3.726	2.629	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,4	4,6	510	1/3/2020	71,77	16,5%	-1.378	1.513	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,3	3,4	253	27/4/2020	55,53	23,1%	-1.082	2.172	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	5,2	7,5	450	1/8/2020	69,12	13,9%	-763	1.243	B- / CCC / Caa2 *-
<b>SANTA FE</b>											
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,1	2,6	250	23/3/2020	79,02	17,3%	-2.210	1.596	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,9	6,7	250	1/5/2020	80,04	11,2%	-1.233	978	/ CCCu / Caa2 *-
<b>OTROS</b>											
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,5	3,3	500	19/5/2020	74,13	19,5%	-1.480	1.820	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,0	3,5	250	18/2/2020	44,86	40,5%	701	3.922	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	2,0	3,6	300	24/2/2020	47,11	39,7%	619	3.834	B- / CCC /
EE RR 25	8/2/2025	8,75	2,7	4,0	500	8/2/2020	61,78	24,4%	-764	2.306	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,5	3,4	350	7/7/2020	63,75	26,0%	-792	2.465	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,3	4,2	366	27/4/2020	80,50	13,8%	-1.758	1.244	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	3,1	4,8	300	7/6/2020	46,01	29,6%	19	2.826	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,6	210	20/3/2020	50,09	41,5%	209	4.019	CCC+ / /
<b>CON GARANTÍA</b>											
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	3,3	4,3	349	12/2/2020	96,73	9,6%	-2.147	827	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,5	3,6	650	26/4/2020	65,87	22,8%	-1.052	2.150	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,3	0,3	6	1/4/2020	99,57	9,3%	-670	776	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	0,9	1,1	49	16/3/2020	86,75	23,9%	-3.925	2.244	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	2,9	4,0	180	17/4/2020	86,02	13,8%	-1.818	1.247	/ / Caa2 *-



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 24-ene	Yield	Var. 24-ene	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody's
YPF 2021	23/3/2021	8,5	1,0	1,1	1000	99,69	-0,5%	8,8%	47	-4.931	733	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,7	3,3	1522	97,14	-1,0%	9,8%	37	-2.935	846	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	4,2	5,5	1500	91,42	-1,5%	10,6%	35	-2.096	927	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	5,5	7,5	1000	86,08	-1,2%	9,6%	23	-1.770	823	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	6,1	9,4	500	98,36	8,4%	8,8%	-129	-1.669	735	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,3	27,9	750	79,09	-0,9%	9,1%	9	-862	753	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,6	2,9	500	98,54	0,1%	5,4%	-3	-3.441	410	/ BB+ / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,7	0,8	333	103,31	0,5%	3,4%	-71	-3.760	191	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	3,0	3,5	487	93,15	-0,9%	9,8%	31	-2.589	842	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	5,2	7,0	687	87,21	-0,6%	10,1%	12	-1.838	875	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,5	1,8	300	90,89	3,5%	15,6%	-218	-4.536	1.419	CCC+ / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,7	2,0	500	83,74	-0,4%	19,1%	34	-3.734	1.768	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,6	3,5	336	65,72	-0,1%	24,9%	9	-1.530	2.358	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	3,2	4,0	300	84,58	0,4%	12,8%	-11	-2.188	1.147	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,5	4,3	300	88,91	0,6%	10,1%	-15	-2.372	880	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	1,8	4,0	589	52,60	-6,1%	35,8%	320	-1.798	3.442	/ CCC *- / Caa2 *-
TGS 2025	2/5/2025	6,8	4,2	5,2	500	92,06	0,3%	8,7%	-7	-2.293	733	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,3	1,5	101	90,77	-0,1%	16,8%	18	-5.013	1.541	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,1	2,7	176	78,38	0,4%	20,5%	-10	-2.551	1.911	CCC+ / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,3	1,5	250	94,07	nd	12,8%	n.d.	-5.321	1.141	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,5	1,8	400	87,74	0,5%	14,9%	-23	-4.526	1.355	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,7	0,8	281	95,69	-0,3%	15,5%	47	-2.613	1.400	B- *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,3	1,4	466	99,00	-0,4%	7,3%	30	-5.987	586	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	3,0	3,4	500	97,85	-0,2%	6,7%	6	-2.871	538	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,2	1,4	200	89,31	2,6%	21,8%	-199	-4.530	2.034	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,2	3,6	348	109,84	-0,9%	3,7%	25	-3.116	238	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	4,6	5,6	500	101,11	-0,3%	5,8%	7	-2.444	442	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	3,0	3,6	363	97,61	-0,3%	7,7%	6	-2.773	634	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,6	3,1	360	94,75	0,8%	10,8%	-28	-2.960	942	B- / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,3	3,5	30	48,58	1,4%	37,0%	-50	-618	3.567	CCC / WD /
IMPISA 2020	30/9/2020	10,4	0,0	0,7	390	4,87	-1,9%	1884,3%	14480	188.160	188.274	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	2,3	3,0	500	51,48	-1,8%	33,5%	91	-1.066	3.220	/ CCC / Caa2 *-