

## Tras el acuerdo con el FMI y otros organismos, ¿cierra el programa financiero 2018?

El Gobierno decidió recurrir al FMI para, entre otros, lograr financiamiento externo en un escenario internacional menos favorable a Argentina. Sin entrar a discutir su razón, subyace la hipótesis oficial que ese acuerdo facilitará estabilizar el mercado cambiario, acelerar la convergencia fiscal y funcionar como un catalizador para volver a acceder a fondos de mercados internacionales en condiciones menos onerosas. El acuerdo es de USD 50.000 millones, con un desembolso inicial de USD 15.000 millones, de los cuales USD 7.500 millones son para financiamiento del Sector Público Nacional y el resto para fortalecer reservas internacionales.

El saldo de desembolsos futuros fue considerado por el Gobierno como “precautorio”, es decir, no se pediría su giro inmediato. Ello implica que la expectativa oficial es que para entonces se reabra el acceso a los mercados internacionales. Debe tenerse en cuenta que el acuerdo involucra financiamiento al Sector Público Nacional -tanto directo para el Tesoro como para manejo de reservas del BCRA-, pero los proyectos de PPPs y otros actores -provincias y sector privado- también están a la expectativa de acceder a financiamiento para atender sus necesidades.

Para estimar la evolución del programa financiero para el Tesoro, deberían considerarse también los desembolsos esperables del resto de Organismos Multilaterales de Crédito (Banco Mundial, BID, CAF, etc) con destino a gasto corriente del Gobierno Nacional. Estos implicarían un total de USD 5.650 millones a ser desembolsados durante los próximos dos años, incluyendo unos USD 2.100 millones para el resto de 2018. En suma, un total de USD 9.600 millones de estas instituciones de crédito para el remanente de este año.

Con estas hipótesis calculamos las otras formas de cerrar el programa financiero teniendo en cuenta que el rescate de LEBACs con fondos de emisión de Títulos Públicos tiene un efecto consolidado neutro si el Tesoro utiliza los pesos tomados para cancelar Letras Intransferibles o Adelantos Transitorios del BCRA.

La tabla que sigue presenta una estimación de las necesidades de fondos para el período 1 de Junio al 31 de Diciembre 2018 considerando el déficit primario acorde con la meta de 2,7% del

*“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**

PBI acordado con el FMI, el pago de intereses y amortizaciones de capital de la deuda en ARS y USD, a un tipo de cambio promedio de ARS/USD 28.

### Fuentes y Usos fondos Sector Público Nacional resto 2018

USD millones. Estimación 1 de Jun- 31 de Dic. Al 21/6/2018

<b>Necesidades para el resto del año</b>	
	Déficit primario (meta oficial) 11.191
	Intereses 9.965
	Amortizaciones de deuda (capital) 20.699
	- De los cuales LETES en USD 11.948
(1)	<b>Total necesidades para el resto del año*</b> 41.855
(2)	<b>Saldo caja por emisiones en ARS y USD Ene-Jun**</b> 4.238
<b>Nuevas fuentes conocidas y probables</b>	
	Acuerdo FMI (financiamiento) 7.500
	Organismos internacionales*** 2.100
	Compra de bancos por aumento de encaje (5%) 4.655
	Estimación aumento integración LETES USD por aumento Posición General de Cambios al 30% 4.187
(3)	<b>Total nuevas fuentes</b> 18.442
(4)=(2)+(3)	<b>Total saldo caja + nuevas fuentes</b> 22.680
(5)=(1)-(4)	<b>Fuentes necesarias adicionales</b> 19.175

\*Neto tenencia BCRA y FGS y Letras en ARS. Tipo de cambio ARS/USD 28

\*\*Supone se deja saldo de USD 3.000 millones al 31/12/2018

\*\*\*Supone refinanciación vencimientos originales y nuevo desembolso

Fuente: MECON, Memorando de Entendimiento y estimaciones propias

Se observa que:

- Para el resto del año las necesidades financieras ascenderían al equivalente a USD 42 mil millones, de los cuales unos USD 14 mil millones ya estarían asegurados y del remanente hay USD 12 mil millones de LETES, cuya renovación no sería tan compleja. En consecuencia, quedan USD 16 mil millones por conseguir.

- Se recurrió a cambios en la regulación de bancos -suba de encaje y posibilidad de aumentar la Posición General de Cambios al 30% si invierten en LETES en USD- lo cual permitiría al Gobierno disponer el equivalente a USD 8.800 millones.
- De esta manera, para cerrar el programa financiero 2018 sería necesario conseguir el equivalente a USD 7 mil millones.

Lo considerado como precautorio podría pasar rápidamente a ser desembolsado si el Gobierno cumple con las metas y así lo dispone. Ello representaría recursos adicionales por USD 6 mil millones. Además, observando las metas, en particular las monetarias, existe algún margen de flexibilidad para lograr recursos adicionales por esta vía. Sin embargo, quedan dudas en lo fiscal, en particular por cómo se computarían ciertos gastos. En cualquier caso, el programa requiere que con la estabilización se recupere la demanda de pesos.

En síntesis, el programa financiero 2018 estaría prácticamente cerrado. Mirando hacia adelante, el de 2019 sigue siendo desafiante. Bajo el supuesto que se cumple la meta de déficit primario acordada (1,3% del PBI) y considerando pago de intereses y amortización de la deuda, las necesidades serían del orden de USD 60.000 millones.

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	27.00	28.26	24.42	20.19	18.07	16.18	-4.5%	10.6%	33.7%	49.4%	66.8%
CLP/USD Spot	637	634	637	608	623	661	0.4%	0.0%	4.7%	2.2%	-3.8%
COP/USD Spot	2,911	2,896	2,924	2,842	2,961	3,024	0.5%	-0.4%	2.4%	-1.7%	-3.7%
PEN/USD Spot	3.27	3.28	3.29	3.22	3.24	3.26	-0.5%	-0.7%	1.3%	0.9%	0.3%
MXN/USD Spot	20.02	20.63	19.95	18.53	19.75	18.01	-3.0%	0.3%	8.0%	1.3%	11.2%
BRL/USD Spot	3.76	3.73	3.74	3.31	3.34	3.34	0.9%	0.7%	13.6%	12.8%	12.6%
Yuan/USD Spot	6.51	6.44	6.38	6.32	6.58	6.84	1.0%	2.0%	3.0%	-1.1%	-4.8%
Yen/USD Spot	109.9	110.7	110.8	104.7	113.3	111.3	-0.7%	-0.8%	5.0%	-3.0%	-1.2%
USD/EUR Spot	1.165	1.161	1.177	1.235	1.186	1.119	0.4%	-1.0%	-5.7%	-1.8%	4.1%

**Tasas**

Libor 1 m	2.09	2.08	1.95	1.88	1.56	1.22	1 pb	14 pb	22 pb	53 pb	87 pb
Libor 6 m	2.50	2.50	2.50	2.45	1.83	1.45	0 pb	1 pb	5 pb	67 pb	106 pb
UST 2 años	2.55	2.55	2.55	2.25	1.89	1.34	0 pb	0 pb	29 pb	65 pb	121 pb
UST 10 años	2.91	2.92	3.06	2.81	2.48	2.14	-1 pb	-15 pb	9 pb	43 pb	77 pb
UST 30 años	3.05	3.05	3.20	3.06	2.83	2.72	1 pb	-14 pb	-1 pb	22 pb	34 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IMP Qf	110	110	119	117	105	99	1.8%	2.0%	0.4%	4.2%	6.4%
Agro (70.2%)	99	100	109	108	96	94	1.9%	1.2%	-2.4%	2.9%	3.7%
Soja spot (60%)	327	333	367	378	349	332	-1.6%	-10.8%	-13.4%	-6.2%	-1.5%
Soja Futuro Aug18	329	335	368	383	362	345	-1.7%	-10.6%	-13.9%	-8.9%	-4.5%
Energía (11.5%)	154	146	161	148	131	96	1.3%	4.2%	10.3%	3.4%	4.1%
Metales (9.3%)	173	177	176	168	179	152	2.2%	6.3%	13.5%	17.2%	35.9%

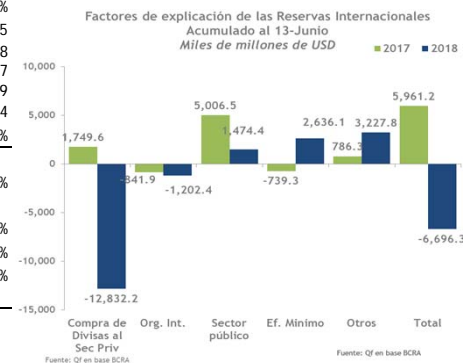
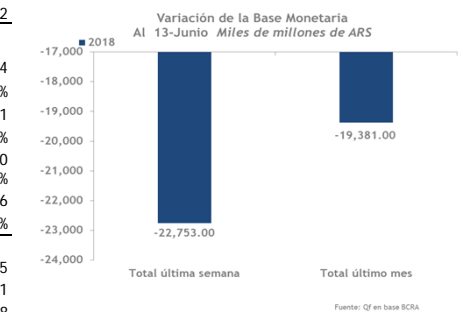
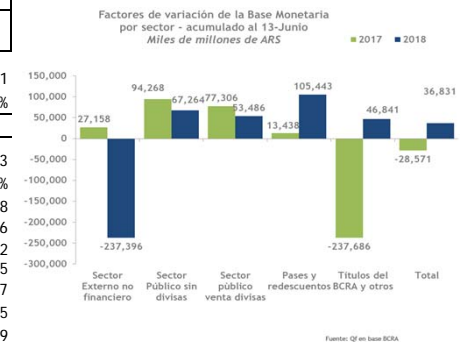
**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	591	599	595	566	589	543	-1.4%	-0.7%	4.5%	0.3%	8.7%
S&P 500	2,761	2,780	2,713	2,588	2,683	2,438	-0.7%	1.8%	6.7%	2.9%	13.2%
Euro Stoxx 50	3,442	3,505	3,574	3,298	3,553	3,544	-1.8%	-3.7%	4.4%	-3.1%	-2.9%
MSCI Emergentes	58,987	60,541	61,276	61,290	60,262	54,126	-2.6%	-3.7%	-3.8%	-2.1%	9.0%
MSCI Lat Am	79,994	80,976	88,676	89,545	84,527	74,569	-1.2%	-9.8%	-10.7%	-5.4%	7.3%
Merval	30,273	30,148	31,870	31,461	28,932	21,066	0.4%	-5.0%	-3.8%	4.6%	43.7%
Bovespa	70,250	70,758	83,082	84,377	75,187	61,087	-0.7%	-15.4%	-16.7%	-6.6%	15.0%

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	13-jun-18	48,973	50,040	54,428	62,235	55,417	44,641	Millones	-1,067	-5,455	-13,262	-6,444	4,331
								% nominal	-2.1%	-10.0%	-21.3%	-11.6%	9.7%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	13-jun-18	-121	-161	-93	-173	-95	-58						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	13-jun-18	1,037,945	1,062,166	1,032,630	1,076,463	964,196	794,102	Millones	-24,221	5,315	-38,518	73,749	243,843
								% nominal	-2.3%	0.5%	-3.6%	7.6%	30.7%	
Circulación Monetaria	ARS	13-jun-18	747,040	739,194	745,015	760,682	732,175	605,342	Millones	7,846	2,025	-13,642	14,865	141,698
En poder del público	ARS	13-jun-18	657,144	658,550	665,463	671,172	643,325	543,198	Millones	-1,406	-8,319	-14,028	13,819	113,946
En entidades financieras	ARS	13-jun-18	89,896	80,644	79,552	89,510	88,850	62,144	Millones	9,252	10,344	386	1,046	27,752
Cta Cte en el BCRA	ARS	13-jun-18	290,904	322,972	287,615	315,781	232,019	188,759	Millones	-32,068	3,289	-24,877	58,885	102,145
Lebac y Nobacs	ARS	13-jun-18	1,071,993	1,096,769	1,151,286	1,156,484	1,065,580	891,656	Millones	-24,776	-79,293	-84,491	6,413	180,337
Pases netos	ARS	13-jun-18	6,310	7,956	8,009	13,970	41,348	78,025	Millones	-1,646	-1,699	-7,660	-35,038	-71,715
LELIQ	ARS	13-jun-18	19	20	20,051	64,690	0	0	Millones	-1	-20,032	-64,671	19	19
Exp. de BM por S. Público	ARS	13-jun-18							Millones	-32,871	-81,098	-57,083	131,009	364,220
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	13-jun-18							Millones	-32,674	-103,054	-103,054	63,523	247,888
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	13-jun-18							Millones	-197	21,956	45,972	67,546	116,332
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	13-jun-18	1,679,117	1,728,998	1,633,314	1,637,423	1,551,765	1,293,323	Millones	-49,881	45,803	41,694	127,352	385,794
								% nominal	-2.9%	2.8%	2.5%	8.2%	29.8%	
M2 privado	ARS	13-jun-18	1,364,328	1,420,522	1,404,945	1,370,887	1,338,834	1,119,987	Millones	-56,194	-40,617	-6,559	25,494	244,341
								% nominal	-4.0%	-2.9%	-0.5%	1.9%	21.8%	
M3 privado	ARS	13-jun-18	2,059,367	2,116,759	2,099,356	2,025,951	1,912,305	1,658,077	Millones	-57,392	-39,989	33,416	147,062	401,290
								% nominal	-2.7%	-1.9%	1.6%	7.7%	24.2%	
M3* privado	ARS	13-jun-18	2,737,668	2,771,743	2,719,778	2,554,354	2,355,933	2,026,772	Millones	-34,075	17,890	183,314	381,735	710,896
								% nominal	-1.2%	0.7%	7.2%	16.2%	35.1%	
<b>Depósitos Sector Público</b>														
En Moneda Nacional	ARS	13-jun-18	851,076	837,649	828,525	821,166	626,699	515,922	Millones	13,427	22,551	29,911	224,378	335,155
En Moneda Extranjera	USD	13-jun-18	766,353	743,229	743,840	743,242	535,362	464,352	Millones	23,124	22,513	23,111	230,991	302,001
Depósitos Sector Privado	ARS	13-jun-18	2,156,744	2,186,364	2,126,922	1,948,777	1,783,901	1,540,414	Millones	-29,620	29,822	207,967	372,843	616,330
								% nominal	-1.4%	1.4%	10.7%	20.9%	40.0%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	13-jun-18	1,478,443	1,531,380	1,506,500	1,420,374	1,340,273	1,171,720	Millones	-52,937	-28,057	58,069	138,170	306,723
								% nominal	-3.5%	-1.9%	4.1%	10.3%	26.2%	
A la vista	ARS	13-jun-18	707,184	761,972	739,482	699,715	695,509	576,789	Millones	-54,788	-32,298	7,469	11,675	130,395
Cta Cte	ARS	13-jun-18	310,605	309,215	314,019	306,390	309,886	261,857	Millones	1,390	-3,414	4,215	719	48,748
Caja de Ahorro	ARS	13-jun-18	396,579	452,757	425,463	393,325	385,623	314,932	Millones	-56,178	-28,884	3,254	10,956	81,647
Plazo Fijo	ARS	13-jun-18	695,039	696,237	694,411	655,064	573,471	538,090	Millones	-1,198	628	39,975	121,568	156,949
En Moneda Extranjera	USD	13-jun-18	26,364	26,284	26,704	26,168	25,621	23,200	Millones	80	-340	196	743	3,164
								% nominal	0.3%	-1.3%	0.7%	2.9%	13.6%	
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	13-jun-18	1,946,094	1,939,436	1,870,004	1,735,903	1,552,881	1,213,970	% nominal	0.3%	4.1%	12.1%	25.3%	60.3%
En Moneda Nacional	ARS	13-jun-18	1,530,196	1,534,145	1,490,488	1,414,496	1,296,048	1,018,228	% nominal	-0.3%	2.7%	8.2%	18.1%	50.3%
En Moneda Extranjera	USD	13-jun-18	16,162	16,261	16,332	15,905	14,818	12,302	% nominal	-0.6%	-1.0%	1.6%	9.1%	31.4%
<b>Préstamos al Sector Público</b>	ARS	13-jun-18	191,896	190,351	181,502	156,853	118,802	73,057	% nominal	0.8%	5.7%	22.3%	61.5%	162.7%
			0	0	0	0	0	0						
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		13-jun-18	24.5%	25.1%	22.9%	25.5%	27.0%	28.6%						
En pesos		13-jun-18	16.9%	18.0%	17.3%	22.2%	19.1%	20.2%						
En dólares		13-jun-18	46.7%	46.5%	43.1%	47.8%	54.4%	61.5%						



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 Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.



	ARS/USD	27.48	BADLAR	31.8	CER	9.58									
	CCL (BONAR 24)	27.94	ARS/EUR	32.01											
	MEP (BONAR 24)	27.15													
	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Ley	
<b>Bonos en USD</b>															
BONAR 18	102.10	103.00	101.9%	9.00	0.42	5.53	3.43	346	225	29/11/2018	29/11/2018	2,312		AR	
ARGENT 19	100.70	101.20	99.9%	6.25	0.79	5.36	4.73	310	251	22/10/2018	22/04/2019	2,733	-0.3%	NY	
BONAR 20	105.80	106.30	104.3%	8.00	2.04	6.06	5.83	348	185	08/10/2018	08/10/2020	669		AR	
ARGENT 21	100.20	100.70	99.3%	6.88	2.50	6.79	6.59	416	236	22/10/2018	22/04/2021	4,469	-1.5%	NY	
ARGENT 22	95.30	95.80	93.4%	5.63	3.10	7.13	6.97	445	252	26/07/2018	26/01/2022	3,246	-2.1%	NY	
BONAR 24	107.81	108.45	107.0%	8.75	2.86	6.47	6.26	380	190	07/11/2018	07/05/2024	19,622	0.9%	AR	
ARGENT 25	92.10	93.10	91.7%	5.75	4.78	7.70	7.47	489	233	18/10/2018	18/04/2025	3,494	-1.0%	AR	
ARGENT 26	96.00	96.50	95.1%	7.50	5.70	8.20	8.11	533	285	22/10/2018	22/04/2026	6,468	-2.0%	NY	
ARGENT 27	91.50	92.00	89.3%	6.88	6.07	8.28	8.19	540	275	26/07/2018	26/01/2027	3,745	-2.7%	NY	
ARGENT 28	88.30	89.00	86.0%	6.63	6.76	8.37	8.26	547	235	06/07/2018	06/07/2028	988	-2.4%	NY	
DISC USD ARL	99.00	100.00	99.5%	8.28	6.61	8.42	8.27	551	242	30/06/2018	31/12/2033	4,901	0.0%	AR	
DISC USD NYL	98.30	99.30	98.8%	8.28	6.58	8.52	8.37	562	253	30/06/2018	31/12/2033	3,966	-2.7%	NY	
ARGENT 36	84.80	85.80	85.8%	7.13	8.99	8.82	8.70	587	205	06/07/2018	06/07/2036	1,711		NY	
ARGENT 37	88.60	89.60	89.2%	7.63	9.07	9.09	8.97	613	233	18/10/2018	18/04/2037	2,021	0.7%	AR	
PAR USD ARL	57.00	60.00	58.2%	2.50	10.09	9.12	8.62	618	202	30/09/2018	31/12/2038	1,230		AR	
PAR USD NYL	59.50	60.50	59.7%	2.50	10.24	8.70	8.54	576	193	30/09/2018	31/12/2038	5,297	-1.7%	NY	
ARGENT 46	85.50	86.50	84.9%	7.63	10.20	9.06	8.95	603	234	22/10/2018	22/04/2046	2,744	-3.4%	NY	
ARGENT 2117	78.90	80.25	76.9%	7.13	10.60	9.03	8.88	598	223	28/06/2018	28/06/2117	2,750	-1.8%	NY	
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M						
<b>Bonos Euros</b>															
ARG 2022	97.42	98.23	98.1%	3.88	3.19	4.67	4.42	541	7.6	15/01/2019	15/01/2022	1,250	-0.3%	EUR	
ARG 2023	92.54	93.44	93.2%	3.38	4.01	5.25	5.02	580	8.1	15/01/2019	15/01/2023	1,000	-0.4%	EUR	
ARG 2027	88.62	89.69	89.4%	5.00	6.47	6.79	6.61	676	9.7	15/01/2019	15/01/2027	1,250	0.3%	EUR	
ARG 2028	88.77	89.73	89.5%	5.25	6.96	6.89	6.74	674	9.8	15/01/2019	15/01/2028	1,000	0.4%	EUR	
ARG 2033	103.24	104.21	73.4%	7.82	6.89	7.36	7.23	723	10.3	30/06/2018	31/12/2033	2,270	0.6%	EUR	
ARG 2038	61.22	62.01	61.3%	2.26	10.72	7.91	7.79	733	10.9	30/09/2018	31/12/2038	5,035	0.3%	EUR	
ARG 2047	82.42	83.40	82.3%	6.25	11.32	7.78	7.68	715	6.0	09/11/2018	09/11/2047	750	0.2%	EUR	
<b>Bonos ARS</b>															
ARGTES 2018 21 1/5	100.44	102.01	95.9%	21.20	0.21	43.88	36.52			19/09/2018	19/09/2018	921	-0.2%	AR	
ARGTES 2021	94.06	94.74	90.8%	18.20	2.21	22.71	22.38			03/10/2018	03/10/2021	2,302	-0.1%	AR	
ARGTES 2023	93.73	94.68	91.6%	16.00	3.26	18.83	18.52			17/10/2018	17/10/2023	1,005	0.2%	AR	
ARGTES 2026	94.38	95.42	92.3%	15.50	4.28	17.48	17.23			17/10/2018	17/10/2026	2,217	0.0%	AR	
<b>Bonos Política Monetaria</b>															
								s/Pases Pasivos **							
POMO 2020	98.92	100.15	90.3%	40.00	0.15	48.13	46.87	20.43%			21/09/2018	21/06/2020	3,845	-8.1%	AR
								s/Badlar Bcos Privados							
Bocan 19	97.03	98.90	97.6%	32.59	0.13	46.23	42.01	12.32%			11/09/2018	11/03/2019	1,429	-1.0%	AR
Boncer 2020	132.51	134.56	28.7%	2.25	1.74	7.61	6.72	510			28/10/2018	28/04/2020	2,087	-0.2%	AR
BONCER 2 1/2	133.41	133.94	28.1%	2.50	2.82	7.98	7.84	533			22/07/2018	22/07/2021	6,963	0.4%	AR
DISC ARS	801.00	801.76	75.4%	5.83	7.41	6.66	6.65	376			30/06/2018	31/12/2033	3,683	0.5%	AR
PAR ARS	401.89	409.50	60.0%	1.18	13.95	5.59	5.44	244			30/09/2018	31/12/2038	997	-0.4%	AR
<b>Unidades ligadas al PBI</b>															
Cupon USD - Ley NY.	6.00	6.50									15/12/2018	17,220	0.0%	NY	
Cupon USD - Ley Arg.	5.50	6.50									15/12/2018	113	-8.3%	AR	
Cupon EUR	5.66	6.31									15/12/2018	22,074	-6.5%	ENG	



	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Prox Call	Precio Call	Yield To Call	Vencimiento	Monto en circulación
<b>High grade</b>														
IRSA 2019	- / - / -	98.05	99.49	7.00	1.07	9.01	7.66	644	350				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	105.93	106.49	11.50	1.75	8.31	8.03	576	243				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	101.25	102.50	7.88	2.50	7.13	6.41	461	34				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	101.09	101.13	9.75	2.57	8.67	8.63	631	194	23/07/2018	102	26.2	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+ / B1	99.95	100.43	6.50	2.66	6.52	6.34	387	-13	15/06/2019	103	9.6	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	103.62	103.87	8.50	2.38	7.02	6.92	440	43				23/03/2021	1,000
EDN 22	B / - / B1	101.21	102.51	9.75	3.42	9.31	8.86	664	207	25/10/2018	105	18.2	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	93.31	94.06	4.88	3.91	6.63	6.43	389	-77	12/12/2020	102	8.7	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	99.79	100.36	6.00	4.17	6.05	5.90	328	-144	06/07/2020	103	7.4	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	101.24	102.29	8.75	3.75	8.35	8.02	565	100	23/03/2020	104	10.0	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	97.26	97.95	7.38	4.01	8.04	7.87	527	60	21/07/2020	104	10.3	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	101.42	101.72	8.75	4.39	8.38	8.31	562	81				04/04/2024	1,325
YPF 2025	- / B / B2	98.94	99.23	8.50	5.05	8.70	8.65	584	85				28/07/2025	1,500
Galicia 2026	CCC+ / - / B3	101.83	103.06	8.25	2.58	7.56	7.12	491	85	19/07/2021	100	7.3	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B / B3	94.56	95.28	6.75	2.89	8.65	8.39	598	209	04/11/2021	100	8.5	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	93.22	93.58	7.50	5.93	8.63	8.57	575	39	24/01/2022	104	10.6	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	96.44	97.17	6.88	6.33	7.82	7.62	514	-53	06/02/2022	103	8.7	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	89.35	89.78	6.95	6.24	8.67	8.59	578	35				21/07/2027	1,000
YPF 2028	NR / B / -	111.22	112.39	10.00	6.52	8.36	8.20	545	-4				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / -	80.03	80.30	7.00	10.69	8.93	8.90	589	-18				15/12/2047	750
<b>High Yield</b>														
IMPISA 2020	NR / NR / -	15.34	18.90	10.38	1.15	132.04	114.48	12,947	12649				30/09/2020	390
Metrogas 18	NR / - / -													
TGS 2020	B+ / - / WR	102.00	102.00	9.63	1.75	8.49	8.49	774	261	ield Not Appeld Not Ap #N/A N/A			14/05/2020	0
B Hip 2020	B+ / - / B2	104.74	105.18	9.75	2.13	7.57	7.38	498	138				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	106.45	106.73	12.63	2.36	8.89	6.59	656	233	23/07/2018	106	8.4	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	98.99	99.56	9.50	2.78	9.85	9.65	718	332	07/11/2019	105	13.4	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	98.51	98.92	8.75	2.89	9.25	9.11	656	270	20/01/2020	104	12.3	20/01/2022	500
Central Termica Roca 23	- / B / B2	100.47	100.91	9.63	3.80	9.48	9.35	676	211	27/07/2020	105	11.3	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / - / B- / -	79.94	80.69	9.50	3.54	15.33	15.08	1,256	805	20/07/2020	105	24.0	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	97.31	97.73	7.75	4.31	8.26	8.26	556	82	02/02/2021	104	10.2	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	92.83	93.36	6.88	4.66	8.44	8.32	563	78	15/05/2021	103	10.8	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	101.43	102.13	10.00	5.57	9.61	9.43	684	148	01/03/2022	105	10.5	01/03/2027	665
<b>Sub-Sov</b>														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	100.00	100.23	5.50	0.19	5.42	4.20	348	414				04/09/2018	12
PBA 2018	B+ / - / B2	100.70	101.50	9.38	0.21	5.94	2.35	401	449				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	99.25	99.74	5.75	0.93	6.55	6.03	423	112				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	99.59	101.01	7.75	0.93	8.18	6.70	594	275				01/07/2020	26
PBA 2021	B+ / - / B2	104.50	105.50	10.88	1.37	7.74	7.08	528	207				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	104.00	105.00	9.95	2.14	8.11	7.66	551	191				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	103.42	104.31	8.95	1.47	6.70	6.13	422	97				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	97.00	99.00	7.88	1.33	10.11	8.61	781	446				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	98.00	99.00	7.13	2.60	7.89	7.51	525	120				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	100.00	102.00	9.50	1.73	9.50	8.36	707	363				16/03/2022	82
Jujuy 2022	B- / - / -	93.00	95.00	8.63	3.35	10.72	10.10	799	350				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	96.00	98.00	9.13	3.74	10.16	9.64	738	282				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	93.68	94.71	6.50	3.05	8.57	8.22	588	159				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	95.69	96.52	5.38	3.82	6.49	6.26	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	102.00	103.00	9.13	3.68	8.59	8.33	584	126				16/03/2024	1,250
Santa Fe 2023	/ /	93.04	94.18	7.00	3.49	9.01	8.67	629	175				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	100.00	100.40	8.38	3.90	8.37	8.27	561	97				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	84.00	86.00	9.38	3.66	13.84	13.23	1,107	652				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	92.65	93.49	7.45	4.68	9.02	8.83	619	136				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	84.46	85.38	7.50	4.39	11.21	10.97	840	364				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	94.42	95.52	9.75	4.02	11.11	10.83	831	367				24/02/2025	300
EERR 2025	B / B / -	91.03	92.48	8.75	4.26	10.85	10.49	803	333				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	83.00	87.00	7.75	4.72	11.58	10.59	874	390				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	82.50	84.50	7.75	3.88	12.49	11.88	991	509				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	96.78	97.70	7.13	3.56	8.03	7.76	538	74				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	85.88	86.80	7.13	6.14	9.47	9.31	658	118				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	96.31	97.93	8.95	3.82	9.91	9.48	726	253				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	90.00	92.00	7.50	5.69	9.31	8.93	644	112				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	91.70	92.01	7.88	5.67	9.38	9.32	651	120				15/06/2027	1,750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	99.50	101.50	9.63	5.73	9.71	9.37	682	150				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	93.00	95.00	8.63	4.28	10.28	9.79	761	275				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	84.00	86.00	6.90	5.90	9.75	9.36	687	151				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	68.00	70.00	4.00	6.47	9.44	9.00	656	106				15/05/2035	446