

Reconsiderando la negociación de la deuda en el contexto actual

Introducción

La cuestión de la deuda soberana argentina en moneda extranjera y, particularmente el proceso con los acreedores externos presenta nuevos desafíos en el contexto actual. No quedan claras las perspectivas de cómo alcanzar una solución definitiva acordada en un futuro inmediato.

El viernes pasado y luego de varias consultas, el Ministerio de Economía de Argentina dio a conocer las pautas macroeconómicas de mediano y largo plazo, dejando en claro que fueron elaboradas antes de incorporar los efectos de la pandemia. Casi en simultáneo, el FMI distribuyó un informe sobre la sostenibilidad de la deuda de Argentina con algunos supuestos de trabajo discutibles. Al respecto, varios acreedores con tenencias significativas estiman que Argentina tiene posibilidades de lograr mejores indicadores y trayectoria proyectada en los parámetros planteados por las autoridades y de los que fueron usados por el FMI en su análisis. De todos modos, todos parecen reconocer que hay nuevas y significativas incertidumbres vinculadas a los efectos de la pandemia, relacionadas con su profundidad, duración, cambios de escenarios, entre otros factores.

Con el correr del tiempo, e independientemente de la voluntad de pago de Argentina, se van resintiendo la liquidez y las reservas internacionales para afrontar vencimientos y, con ello, la posibilidad de intentar mantener un proceso ordenado de solución del problema. Por ello aumenta la prima de riesgo aplicable a Argentina.

En suma, Argentina está considerando que sus cálculos de deuda sostenible, medida según los criterios planteados, no sólo son inferiores a los contemplados por ciertos acreedores y que, además, los tiene que revisar a la baja, mientras que los tenedores de títulos simultáneamente están aplicando a los flujos futuros de pagos tasas de descuento superiores, con lo cual están menos dispuestos a dar concesiones. Ello aun reconociendo los alivios necesarios y su incorporación en los cambios contractuales dada la situación de Argentina.

Recientemente en varios países emergentes hubo fuertes señales de estrechez financiera. El *default* en el Líbano y los anuncios en Ecuador son algunos ejemplos en ese sentido, mientras se comenta que unos 20 países habrían solicitado asistencia crediticia al FMI para enfrentar la situación.

Daniel Marx

Virginia Fernández

Fernando Baer

Juan Sommer – Consejero

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Consideraciones colaterales

La reciente caída de los precios de los bonos soberanos no necesariamente atenta contra un arreglo. Sin embargo, en la evaluación es necesario tener en cuenta algunos aspectos:

- Argentina enfrentará distintos tipos de acreedores externos más allá de los que tienen fuertes posiciones desde bastante tiempo atrás, los fondos y personas que buscarán salidas prácticas, aunque partiendo de sus términos:
 - Acreedores recientes. Entendemos que existe una fuerte motivación de los tenedores de deuda que compraron a precios bajos a lograr ganancias importantes provenientes de algún tipo de arreglo –mucho mejor si es en un periodo corto de tiempo-. Estos tenedores nuevos no necesariamente busquen litigar como primera opción, sino que podrían ser menos problemáticos que otros en la exigencia de condiciones para lograr un acuerdo.
 - Acreedores potencialmente difíciles. Serían quienes entraron no hace mucho tiempo atrás a precios bastante mayores que los actuales y que pudieron haber armado “posiciones de bloqueo” en poder de voto para lograr las mayorías requeridas. Interpretan que tienen mayor valor en función de las previsiones contractuales en esos títulos, lo cual puede resultar en mayores complicaciones para alcanzar un acuerdo. Entre estos, puede haber un grupo que desee llevar al extremo litigios a resolver en Tribunales sin presiones por el tiempo que eso requiera.
- Situación del financiamiento al sector privado y a Provincias: en la medida en que se anticipen dificultades con el soberano también se deterioran las posibilidades de acceso al crédito –comercial y financiero- e inversiones para este tipo de deudores. Ello afectaría negativamente sus posibilidades operativas y en la evolución del nivel de actividad, el resultado de la balanza de pagos de Argentina y generaría dificultades en el sistema de pagos en general.
- Movimientos de portafolio: una mayor incertidumbre asociada a un proceso alterado frente al estado de control actual podría derivar en riegos que lleven a presiones sobre el tipo de cambio y/o reservas del BCRA.
- Participación del Sector Público internacional: el desarrollo de una solución duradera también llama a la participación de este conjunto de actores, en particular mediante financiamiento

compatible con posibilidades realistas, que tenga en cuenta las modalidades de cada organismo, Club de Paris, FMI, otros Bancos de Desarrollo, entre otros.

- Calendarios de vencimientos inmediatos de la deuda soberana: la tabla que sigue muestra los vencimientos de deuda de los próximos dos meses –capital e intereses.

Estimación vencimientos abril y mayo			
USD MM equivalentes. FX ARS/USD 62			
	abr-20	may-20	Total
Sector público internacional*	185	2.732	2.917
Organismos internacionales	185	635	820
Club de Paris	0	2.097	2.097
Sector privado	2.759	2.413	5.172
Capital	1.574	1.855	3.429
ME	0	1.127	1.127
Ley extranjera	0	0	0
Ley local (incl. Letras)	0	1.127	1.127
ARS	1.574	728	2.302
Ley local (incl. Letras)	1.106	57	1.163
Letras	468	671	1.139
Intereses	1.185	558	1.743
ME	745	247	992
Ley extranjera	503	0	503
Ley local	242	247	489
ARS	440	311	751
Total ME Ley extranjera	503	0	503

* Capital más intereses

Fuente: estimaciones propias en base a MECON y Bloomberg

En los próximos dos meses el Tesoro Nacional tiene vencimientos de capital e intereses con el sector privado por el equivalente a USD 5,2mil millones, principalmente bajo Ley local. Unos USD 500 millones corresponden a servicios de intereses de bonos emitidos bajo Ley extranjera (abril).

- Reservas internacionales netas: en un contexto de dificultades económicas en general, y fiscales

en particular, con reservas netas liquidas del BCRA estimadas en USD 6.500 millones al 18/3 y bajo creciente presión por resultados en el MULC más allá de lo estacional -que bien podría mejorar en la segunda parte del segundo trimestre-, la atención se posará en determinados movimientos en el frente de la deuda en las próximas semanas. El desafío para el Gobierno es mantener un proceso ordenado en un contexto altamente incierto y con diversas vulnerabilidades.

Posible tratamiento de la deuda para mitigar interrupciones

Ante dificultades prácticas de coincidir e implementar soluciones permanentes en lo inmediato, sería deseable reafirmar un proceso de solución que contenga:

- Señales de políticas de mediano y largo plazo, incluyendo las referidas al desarrollo y roles en la economía.
- Elementos particulares de tratamiento de las urgencias (pandemia) y su posible impacto en la economía.
- Reafirmación de lo que será el manejo de la deuda emitida bajo ley local, moviendo de “vieja” deuda a “nueva” deuda otorgando a esta última un *status* no inferior a la de Ley extranjera, incluyendo mecanismos de protección relativa a la deuda en moneda local (ej, ajuste por IPC de deuda nueva).
- Establecimiento de canales y formas de discusión, conducentes a lograr acuerdos con mayorías requeridas para arreglos de deuda.
- Participación financiera esperable del Sector Público Internacional.

Con este tipo de elementos se podría seguir explorando un acuerdo marco de procedimientos con el sector privado tenedor de deuda bajo legislación extranjera sin necesariamente llegar a una formalización total, que no se refleje en un entendimiento explícito con los acreedores relevantes. Sobre esa base se podrían plantear esquemas de pagos similares a los que se definan para la deuda de moneda extranjera bajo legislación local (evitando un peor tratamiento de estas especies que las comparables con legislación extranjera). Ello puede ser algo definitivo (deseable pero no tan fácil) o

temporario con proceso de intercambios de visiones hasta que se aclaren perspectivas. Ello implica decisiones sobre cuestiones tales como plazos de vigencia, tratamiento de intereses a lo largo del tiempo y pagos mediatos e inmediatos. Al mismo tiempo, avanzar en refinar el programa y las cuestiones con el Sector Público Internacional, incluyendo la reestructuración de la deuda con el Club de Paris. Sea temporario o definitivo, en simultáneo con los diversos frentes o en secuencia, el final controlado sería en un contexto menos incierto y que involucre a todas las partes mencionadas.

En síntesis, por suficientes razones, el foco de atención local e internacional no está en la deuda de Argentina. En ese contexto es difícil avanzar en este frente salvo que se muestre algo simple y decisivo, tendiente a encapsular este problema hasta encontrar la oportunidad para proceder con un acuerdo estable y definitorio.



Nivel					
último dato	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	64,41	63,77	61,84	59,82	57,33	43,64	1,0%	4,2%	7,7%	12,4%	47,6%
CLP/USD Spot	837	863	811	747	727	683	-3,0%	3,2%	12,0%	15,2%	22,5%
COP/USD Spot	4.052	4.120	3.436	3.301	3.459	3.178	-1,6%	17,9%	22,7%	17,1%	27,5%
PEN/USD Spot	3,44	3,53	3,41	3,31	3,38	3,32	-2,6%	0,8%	3,7%	1,6%	3,5%
MXN/USD Spot	23,35	24,42	19,08	18,85	19,69	19,34	-4,4%	22,4%	23,9%	18,6%	20,7%
BRL/USD Spot	5,11	5,06	4,39	4,05	4,16	3,90	0,9%	16,4%	26,2%	22,8%	30,9%
Yuan/USD Spot	7,10	7,10	7,01	7,00	7,12	6,74	0,0%	1,2%	1,5%	-0,4%	5,3%
Yen/USD Spot	108,1	110,9	110,2	109,4	107,9	110,6	-2,5%	-1,9%	-1,2%	0,2%	-2,3%
USD/EUR Spot	1,102	1,069	1,088	1,118	1,094	1,122	3,1%	1,2%	-1,4%	0,7%	-1,8%

Tasas

Libor 1 m	0,94	0,93	1,61	1,80	2,03	2,50	1 pb	-67 pb	-86 pb	-109 pb	-156 pb
Libor 6 m	1,06	0,99	1,63	1,92	2,06	2,64	6 pb	-57 pb	-86 pb	-101 pb	-158 pb
UST 2 años	0,28	0,31	1,22	1,58	1,63	2,24	-3 pb	-94 pb	-130 pb	-135 pb	-196 pb
UST 10 años	0,73	0,85	1,35	1,88	1,68	2,39	-11 pb	-62 pb	-114 pb	-95 pb	-166 pb
UST 30 años	1,32	1,42	1,83	2,32	2,13	2,82	-9 pb	-50 pb	-99 pb	-80 pb	-150 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	92	92	100	108	102	105	-0,3%	-8,1%	-15,1%	-9,7%	-12,4%
Agro (70.2%)	97	96	94	100	94	96	0,5%	2,8%	-2,9%	2,8%	0,8%
Soja spot (60%)	323	317	323	342	324	327	1,9%	0,0%	-5,5%	-0,5%	-1,2%
Energía (11.5%)	48	50	109	138	125	133	-5,4%	-56,5%	-65,6%	-62,1%	-64,2%
Metales (9.3%)	131	132	148	159	149	162	-0,8%	-11,3%	-17,7%	-12,3%	-19,2%

Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	531	475	639	662	612	590	11,7%	-16,9%	-19,8%	-13,2%	-10,1%
S&P 500	2.546	2.305	3.128	3.240	2.962	2.815	10,4%	-18,6%	-21,4%	-14,1%	-9,6%
Euro Stoxx 50	2.701	2.549	3.573	3.782	3.546	3.320	6,0%	-24,4%	-28,6%	-23,8%	-18,6%
MSCI Emergentes	49.580	47.002	59.652	61.816	56.326	57.882	5,5%	-16,9%	-19,8%	-12,0%	-14,3%
MSCI Lat Am	70.716	63.274	97.333	101.029	94.829	91.231	11,8%	-27,3%	-30,0%	-25,4%	-22,5%
Merval	24.549	23.890	38.602	41.682	28.878	32.892	2,8%	-36,4%	-41,1%	-15,0%	-25,4%
Bovespa	74.005	67.069	113.681	116.534	105.078	94.389	10,3%	-34,9%	-36,5%	-29,6%	-21,6%

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.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,1	0,5	2.948	8/4/2020	22,79	-1,6%	659,73%	4009	65.693	65.955
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,5	1,1	4.500	22/4/2020	27,48	-1,8%	185,65%	698	18.295	18.545
BONAR 24	7/5/2024	8,750	0,2	2,1	12.583	7/5/2020	21,68	1,9%	204,16%	672	20.139	20.398
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,1	1,8	3.250	26/7/2020	26,37	-2,6%	98,89%	257	9.636	9.866
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	1,8	2,8	1.750	11/7/2020	27,33	-0,4%	63,30%	57	6.096	6.304
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,7	4,1	5.555	18/4/2020	27,14	0,8%	49,68%	-33	4.738	4.936
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	2,7	6,1	6.500	22/4/2020	26,28	-1,6%	41,60%	61	3.941	4.129
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	3,2	6,8	3.750	26/7/2020	26,06	-1,5%	37,54%	50	3.447	3.720
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	3,7	7,8	4.250	11/7/2020	24,95	-3,1%	33,44%	85	2.981	3.307
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	3,5	8,3	1.000	6/7/2020	25,32	-2,7%	34,12%	76	3.068	3.377
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	3,3	9,0	3.046	30/6/2020	33,73	-5,8%	31,38%	170	2.812	3.103
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	3,4	9,0	5.042	30/6/2020	35,03	32,7%	30,32%	-844	2.696	2.997
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	3,4	16,3	1.750	6/7/2020	24,83	-2,8%	29,64%	75	2.631	2.929
BONAR 37	18/4/2037	7,625	2,8	16,1	5.562	18/4/2020	26,93	-8,9%	33,25%	320	3.081	3.293
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	5,7	14,2	1.230	30/9/2020	23,42	-28,9%	21,50%	507	1.706	2.100
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	6,6	14,2	5.297	30/9/2020	28,07	-4,5%	18,7%	69	1.405	1.810
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	2,8	26,1	2.750	22/4/2020	24,61	-3,3%	31,0%	102	2.862	3.068
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	3,3	27,8	3.000	11/7/2020	24,24	-4,4%	28,36%	123	2.515	2.802
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	3,3	97,2	2.750	28/6/2020	25,26	-2,8%	28,14%	78	2.492	2.779

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	0,88	-8,8%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	0,69	-2,7%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	0,96	-8,5%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	0,7	1,8	1.250	15/1/2021	25,19	-1,9%	126,65%	410	12746
ARG 2023	15/1/2023	3,375	1,5	2,8	1.000	15/1/2021	24,59	-1,5%	74,40%	156	7518
ARG 2027	15/1/2027	5,000	3,3	6,8	1.250	15/1/2021	23,96	-1,2%	36,55%	41	3726
ARG 2028	15/1/2028	5,250	3,6	7,8	1.000	15/1/2021	23,62	-1,0%	34,38%	30	3508
DISC	31/12/2033	7,820	3,3	9,0	2.270	30/6/2020	31,12	-2,0%	32,53%	63	3325
PAR	31/12/2038	3,380	6,4	14,2	5.035	30/9/2020	25,10	-3,7%	19,31%	57	1993
ARG 2047	9/11/2047	6,250	3,4	27,6	750	9/11/2020	23,42	-3,7%	26,62%	95	2733

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar
BOTE21O	3/10/2021	18,200	0,7	1,5	62.500	3/4/2020	55,40	11,7%	89,69%	-1347
BOTE23O	17/10/2023	16,000	1,2	3,5	64.150	17/4/2020	44,24	10,1%	61,55%	-613
BOTE26O	17/10/2026	15,500	1,2	6,5	96.570	17/4/2020	35,87	1,9%	58,79%	-76

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	42,499	#N/A N/A	A Field Not Applic	0	\ Field Not Appli\A Field Not Applic	# VALOR!	# VALOR!	# VALOR!	n.d.	# VALOR!
Bocan 22	3/4/2022	36,575	0,0	2,0	53.625	3/4/2020	74,04	-5,6%	79,24%	n.d.	4.993
PR 15	4/10/2022	42,781			2.685	6/4/2020	104,74	4,0%	193,10%	n.d.	16.379

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar	Spread vs TIPs
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,0	794	15/4/2020	392,29	-2,8%	39,36%	312	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,0	0,1	110.401	28/4/2020	198,40	-8,5%	764,36%	27455	76435
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,0	1,3	57.390	22/7/2020	194,97	-2,9%	48,49%	364	4838
DISC ARS	31/12/2033	5,830	5,0	9,0	10.472	30/6/2020	893,31	-19,4%	17,75%	416	1728
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,4	14,2	2.861	30/9/2020	479,99	-15,7%	11,47%	187	1051

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-mar	Yield	Var. 20-mar
POMO 20	21/6/2020	38,040		0,2	142.378	22/6/2020	57,63	1,7%	1637,62%	n.d.

Lecap ARS	días	TNA
30/3/2020	3	8995%
28/4/2020	27	1854%
28/5/2020	58	460%
29/7/2020	107	211%
29/10/2020	198	128%

27-mar-20

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 20-mar	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES												
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,4	0,8	250	26/7/2020	32,00	-2,0%	80,0%	-6.448	7.992	CC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,0	0,7	900	9/6/2020	29,96	-1,5%	679,0%	55.799	67.898	CC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	0,7	1,9	750	15/8/2020	25,24	0,7%	126,9%	3.002	12.669	CC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,4	3,0	1250	16/9/2020	25,89	-1,0%	78,5%	1.652	7.819	CC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	2,9	6,2	1750	15/6/2020	25,53	-1,2%	43,5%	263	4.291	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	2,7	7,1	400	18/4/2020	28,82	-0,8%	41,5%	489	4.085	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	6,1	7,9	446	15/5/2020	28,05	-2,3%	34,2%	65	3.358	CC / / Caa2 *-
CIUDAD DE BUENOS AIRES												
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,8	0,9	170	19/8/2020	96,40	1,9%	13,4%	-14.234	1.327	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,1	6,2	890	1/6/2020	63,44	-9,6%	17,5%	-2.357	1.692	B- / CCC / Caa2 *-
CORDOBA												
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	0,9	1,2	725	10/6/2020	64,75	-1,4%	49,5%	-12.158	4.940	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,2	4,4	510	1/9/2020	55,17	-3,8%	24,7%	-2.775	2.425	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,1	3,3	253	27/4/2020	53,55	-0,1%	26,4%	-3.353	2.604	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	4,3	7,3	450	1/8/2020	45,66	-9,1%	22,6%	-1.272	2.201	B- / CCC / Caa2 *-
SANTA FE												
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,1	2,5	250	23/9/2020	79,23	0,1%	17,8%	-5.678	1.749	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,8	6,6	250	1/5/2020	80,83	-0,7%	11,1%	-2.771	1.052	/ CCCu / Caa2 *-
OTROS												
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,3	3,1	500	19/5/2020	69,12	4,8%	22,9%	-3.792	2.259	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,0	3,4	250	18/8/2020	40,43	-0,1%	46,7%	-1.249	4.639	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	1,8	3,4	300	24/8/2020	38,65	-1,1%	50,9%	-816	5.058	CCC- / C /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,6	3,9	500	8/8/2020	55,97	-4,8%	28,5%	-2.757	2.817	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,0	3,3	350	7/7/2020	45,09	-2,7%	42,1%	-1.782	4.180	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	2,8	4,1	366	27/4/2020	56,26	-19,1%	25,6%	-2.908	2.522	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	2,5	4,7	300	7/6/2020	32,98	0,2%	41,7%	-898	4.127	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,5	210	20/9/2020	48,00	-0,5%	45,9%	-2.877	4.561	CCC+ / /
CON GARANTÍA												
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	2,7	4,2	349	12/5/2020	75,68	-1,5%	17,8%	-3.632	1.741	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,2	3,4	650	26/4/2020	58,53	-0,7%	28,6%	-3.021	2.826	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,1	0,1	6	1/4/2020	99,94	0,0%	8,2%	-1.423	826	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	0,9	1,1	44	16/6/2020	86,50	0,0%	24,5%	-15.879	2.435	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	2,6	3,9	180	17/4/2020	78,11	0,0%	17,4%	-3.855	1.706	/ / Caa2 *-

27-mar-20

CORPORATIVOS ARGENTINA

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 20-mar	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
YPF 2021	23/3/2021	8,5	0,8	1,0	1000	69,23	52,5%	-525	-8.047	5.243	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,0	3,1	1522	58,25	31,1%	-385	-5.975	3.080	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	3,5	5,3	1500	54,74	24,0%	-149	-3.508	2.361	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	4,7	7,3	1000	54,58	18,5%	-132	-3.247	1.812	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	4,9	9,2	500	98,36	8,8%	-1166	-4.088	833	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	7,4	27,7	750	53,50	13,4%	-83	-2.154	1.278	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,3	2,7	500	78,68	14,7%	0	-6.576	1.442	/ BB / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,4	0,6	333	88,50	31,5%	135	-4.700	3.148	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	2,6	3,3	487	65,96	22,5%	62	-4.926	2.218	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	4,6	6,8	687	65,32	16,0%	-52	-3.543	1.563	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,3	1,6	300	76,51	28,8%	-22	-13.507	2.861	B- *- / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,4	1,8	500	61,75	40,5%	497	-11.155	4.038	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,4	3,3	336	64,78	26,1%	19	-5.094	2.577	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	2,8	3,8	300	59,35	24,7%	33	-3.877	2.441	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,1	4,1	300	66,76	18,8%	197	-4.270	1.847	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	2,7	6,9	589	19,26	51,8%	709	-1.438	5.146	/ D / Ca
TGS 2025	2/5/2025	6,8	3,8	5,1	500	74,49	13,9%	-196	-4.272	1.353	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,2	1,4	101	85,38	22,7%	249	-15.168	2.253	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	1,9	2,6	176	65,58	29,8%	167	-6.781	2.959	CCC+ / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,0	1,3	250	70,41	39,3%	-77	-14.088	3.920	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,2	1,6	400	60,52	43,6%	405	-12.782	4.342	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,4	0,7	281	65,98	86,6%	4826	933	8.660	CCC *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,0	1,2	466	84,53	21,7%	-23	-16.148	2.157	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	2,7	3,3	500	75,30	16,0%	1	-5.082	1.567	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,0	1,3	200	80,28	32,9%	21	-14.160	3.276	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,0	3,5	348	88,60	10,6%	-174	-5.172	1.029	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	5,6	7,5	500	77,75	10,3%	-23	-3.431	986	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	2,0	3,5	350	56,28	30,0%	827	-6.277	2.975	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,4	3,0	360	73,48	21,2%	197	-5.773	2.090	CCC+ / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,0	3,3	30	38,97	48,1%	222	-4.338	4.778	CCC / WD /
IMPSA 2020	30/9/2020	10,4	0,0	0,5	390	4,58	4168,7%	37992	416.602	416.878	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	1,8	2,8	500	32,73	57,2%	-104	-4.129	5.694	/ CCC / Caa2 *-