

Gravar la renta financiera. Una evaluación de la innovación en Argentina.

Ya conocidos los lineamientos de reforma tributaria impulsados por el gobierno, observamos, en particular en este análisis, los aspectos vinculados a comenzar a gravar las ganancias por inversiones en ciertos activos financieros de personas físicas argentinas. Hasta el momento están exentas aquellas derivadas de títulos públicos, depósitos a plazo fijo, FCI y determinadas otras similares. Sólo se mantendrían aquellas provenientes de acciones con cotización local. Para ello se introducirían alícuotas del 15% sobre las rentas financieras provenientes de instrumentos en moneda extranjera, indexados y otros distintos de pesos (sin gravar diferencias de cambio ni actualizaciones). Por otro lado, se gravaría inicialmente las de inversiones en pesos con una del 5% y que se iría elevando al 15% conforme las condiciones lo ameriten. Las alícuotas diferenciales apuntan a trata de gravar sólo la renta real.

Como en otros países, las alícuotas se aplicarían sobre el cupón de los bonos, o sea, sobre los intereses efectivamente percibidos. Por otro lado, no se ha mencionado si gravar la ganancia ni desgravar la pérdida de capital cuando dicha ganancia o pérdida se realice. Al respecto cabe mencionar que debido a la reducción de tasas aplicables a Argentina desde el momento de emisión de títulos hoy vigentes, la mayor parte de la deuda pública cotiza por encima de la par. Por consiguiente, calculado sobre el rendimiento el impuesto efectivo sería mayor al 15%. Además, de todas maneras, hay determinados títulos con cupones más bajos que otros con rendimientos comparables.

Técnicamente, ello significa que varían las proporciones de remuneración al tenedor entre lo obtenido por pago de cupón de renta y lo correspondiente a apreciación del capital. En consecuencia, para buscar neutralidad entre fuentes de ingreso por cobro de intereses o valorización de capital, en varios países se incorporan los resultados (ingresos corrientes y ganancias menos pérdidas de capital) para el cálculo de la base de impuesto a tributar. En ese sentido, no sorprendería que aquí se termine siguiendo esa práctica computable sobre resultados realizados, no devengados. Para ello deberían determinarse los precios de adquisición correspondientes. Al tratarse de un impuesto nuevo y donde no se le quiere dar retroactividad, podría subsanarse este aspecto fijando un precio base congruente a los observados en el mercado en la fecha de efectivización del gravamen.

Queremos compartir con Uds. la satisfacción por haber sido recientemente premiados como "Best Investment Bank Argentina 2017" por la revista Global Finance



Daniel Marx
Juan Sommer - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Otro aspecto a considerar es la forma de pago del tributo. En particular si se hace por retenciones o integración como resultado de una liquidación al estilo de la declaración jurada anual actual de ganancias y bienes personales. Pensamos que esta última forma puede resultar la prevaleciente por razones prácticas (ej mecanismos internacionales de operación de los custodios) y como búsqueda de minimización de controversias o eventuales reclamos (ver Nota Especial enviada a principios de esta semana). En el proyecto de Ley se indica que será la reglamentación la que finalmente defina el criterio.

El cuadro que sigue presenta una primera aproximación de la base imponible de los principales activos financieros alcanzados por el gravamen y su impacto esperado sobre la recaudación tributaria.

Estimación tenencia y recaudación impuesto renta personas físicas argentinas

USD millones equivalentes y %

Activo financiero	Tenencia mercado	% tenencia pers. física arg.	Recaudación impuesto	% PBI**
Títulos públicos (Nación+Prov.)*	150.500	15-20%	260-350	0,05-0,07%
LEBACs (27/10)	66.928	5-7%	50-70	0,02%
Plazo Fijo (31/8)	46.573	60%	260	0,05%
FCI (20/10)	17.785	60-65%	100	0,03%
ONS y bonos corporativos (30/9)	22.411	9-12%	20	0,00%
Total	304.197	22-25%	770-1.000	0,14-0,17%

* Según stock al 31/3/2017. Provincias supone misma distribución por moneda que Nación.

** Estimación PBI 2017.

Fuente: Qf en base a MECON, BCRA, Caja de Valores y estimaciones propias.

Como surge del cuadro, el total de activos lo estimamos en USD 304.000 millones equivalentes, de los cuales entre 22-25% estarían en manos argentinas (personas físicas). Sin considerar mínimos no imposables, el impuesto recaudaría anualmente el equivalente a USD 770-1.000 millones, equivalentes a 0,14-0,17% del PBI (bajo el supuesto de tipo de cambio real constante). Además, por tratarse de modificaciones a la Ley del Impuesto a las Ganancias se coparticiparía.

La incorporación de este gravamen se justifica por razones de equidad impositiva cuidando que se aplique al componente real de la renta. Con ese motivo la mayoría de los países, incluyendo en la región, lo aplican.

Por otro lado, consideramos que en el marco de la política económica actual el impacto sobre tasas de interés tanto en pesos como en dólares es poco significativo. Ello en primer lugar, por la relativamente baja participación de los tenedores individuales en el total de los activos financieros afectados por la norma. En segundo lugar, por las alícuotas propuestas. En tercer lugar, porque si bien cabe suponer que la disminución de la rentabilidad real puede inducir cambios en el portafolio de los inversores, en la medida que sólo se grave la renta real no deben esperarse cambios con impactos significativos en las tasas de rendimientos observables en el mercado.

Lo anterior se aplica al contexto vigente de tasas de interés en pesos y relativamente alto *riesgo país*. Si este se redujera fuertemente todavía puede jugar a favor de las inversiones en activos públicos argentinos la alícuota diferencial que se propone respecto de otras inversiones en moneda extranjera.



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	17,64	17,61	17,41	17,67	15,37	15,12	0,2%	1,4%	-0,2%	14,8%	16,7%
Impl en Bonar 24	17,71	17,60	17,43	17,70	15,34	15,16	0,7%	1,6%	0,1%	15,5%	16,9%
CLP/USD Spot	634	636	639	650	672	649	-0,2%	-0,7%	-2,4%	-5,6%	-2,3%
COP/USD Spot	3.075	3.010	2.950	2.987	2.949	3.072	2,2%	4,2%	2,9%	4,3%	0,1%
PEN/USD Spot	3,25	3,25	3,27	3,25	3,27	3,39	0,1%	-0,6%	0,2%	-0,6%	-4,1%
MXN/USD Spot	19,20	19,13	18,23	17,89	18,99	19,37	0,3%	5,3%	7,3%	1,1%	-0,9%
BRL/USD Spot	3,32	3,24	3,15	3,13	3,18	3,23	2,7%	5,3%	6,1%	4,6%	2,8%
Yuan/USD Spot	6,64	6,65	6,65	6,73	6,90	6,76	-0,2%	-0,2%	-1,4%	-3,9%	-1,8%
Yen/USD Spot	114,4	113,7	112,8	110,7	112,7	103,3	0,6%	1,4%	3,3%	1,5%	10,7%
USD/EUR Spot	1,16	1,16	1,17	1,18	1,10	1,11	0,0%	-1,1%	-1,4%	5,5%	4,6%

Tasas

Libor 1 m	1,24	1,24	1,23	1,23	0,99	0,53	0 pb	1 pb	1 pb	25 pb	71 pb
Libor 6 m	1,59	1,57	1,51	1,45	1,43	1,25	2 pb	8 pb	14 pb	16 pb	34 pb
UST 2 años	1,63	1,59	1,48	1,35	1,31	0,82	5 pb	15 pb	28 pb	32 pb	82 pb
UST 10 años	2,36	2,41	2,34	2,26	2,35	1,80	-5 pb	2 pb	10 pb	1 pb	56 pb
UST 30 años	2,84	2,92	2,87	2,84	2,98	2,57	-8 pb	-4 pb	-1 pb	-15 pb	27 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	107	106	105	104	103	102	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	99	98	98	98	98	99	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	360	358	352	349	354	359	0,4%	2,2%	3,1%	1,6%	0,2%
Soja Futuro Nov17	360	358	352	352	355	360	0,4%	2,2%	2,3%	1,3%	0,0%
Energía (11.5%)	122	121	113	111	104	102	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	176	175	169	162	150	136	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

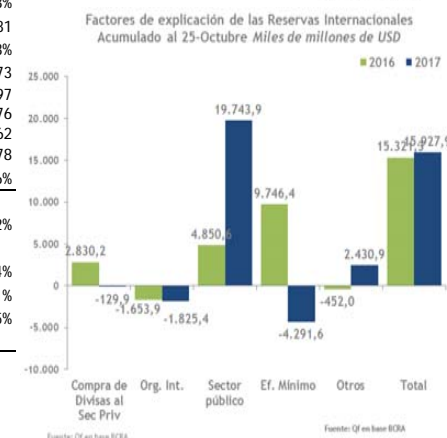
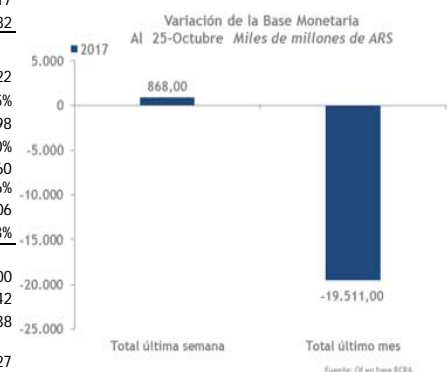
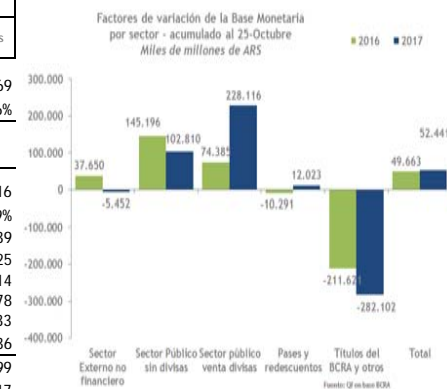
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	577	575	562	551	537	472	0,4%	2,6%	4,6%	7,5%	22,2%
S&P 500	2.578	2.581	2.529	2.477	2.399	2.098	-0,1%	1,9%	4,1%	7,4%	22,9%
Euro Stoxx 50	3.678	3.652	3.603	3.507	3.659	2.980	0,7%	2,1%	4,9%	0,5%	23,4%
MSCI Emergentes	60.334	59.698	57.958	56.697	52.346	48.205	1,1%	4,1%	6,4%	15,3%	25,2%
MSCI Lat Am	83.794	85.653	84.865	79.988	77.706	75.327	-2,2%	-1,3%	4,8%	7,8%	11,2%
Merval	27.772	27.479	26.351	21.704	21.170	16.807	1,1%	5,4%	28,0%	31,2%	65,2%
Bovespa	73.139	75.976	74.360	66.898	65.710	63.326	-3,7%	-1,6%	9,3%	11,3%	15,5%

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	25-oct-17	51.884	52.456	50.971	47.471	48.459	39.715	Millones	-572	913	4.413	3.425	12.169
								% nominal	-1,1%	1,8%	9,3%	7,1%	30,6%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	25-oct-17	0	0	0	-30	-7	1						
Liquidación CIARA (2)	USD	27-oct-17		70	64	77	92	87						
Base Monetaria	ARS	25-oct-17	874.105	913.086	903.590	861.981	809.373	700.089	Millones	-38.981	-29.485	12.124	64.732	174.016
								% nominal	-4,3%	-3,3%	1,4%	8,0%	24,9%	
Circulación Monetaria	ARS	25-oct-17	673.531	677.383	658.876	644.492	587.672	501.592	Millones	-3.852	14.655	29.039	85.859	171.939
En poder del público	ARS	25-oct-17	605.307	608.807	593.538	575.987	509.212	446.982	Millones	-3.500	11.769	29.320	96.095	158.325
En entidades financieras	ARS	25-oct-17	68.224	68.576	65.338	68.505	78.460	54.610	Millones	-352	2.886	-281	-10.236	13.614
Cta Cte en el BCRA	ARS	25-oct-17	200.574	235.703	244.714	217.489	221.699	198.496	Millones	-35.129	-44.140	-16.915	-21.125	2.078
Lebac y Nobacs	ARS	25-oct-17	1.025.027	982.595	964.732	888.283	702.137	633.093	Millones	42.432	60.294	136.744	322.890	391.933
Pases netos	ARS	25-oct-17	81.906	76.152	63.612	66.905	170.678	31.670	Millones	5.754	18.294	15.001	-88.772	50.236
Exp. de BM por S. Público	ARS	25-oct-17							Millones	8.893	33.622	143.465	204.391	423.199
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	25-oct-17							Millones	8.701	34.845	133.653	150.009	314.017
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	25-oct-17							Millones	192	-1.223	9.812	54.382	109.182
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	25-oct-17	1.419.509	1.403.938	1.405.943	1.397.390	1.282.608	1.063.387	Millones	15.571	13.566	22.119	136.901	356.122
								% nominal	1,1%	1,0%	1,6%	10,7%	33,5%	
M2 privado	ARS	25-oct-17	1.230.725	1.246.579	1.205.872	1.197.024	1.097.162	911.327	Millones	-15.854	24.853	33.701	133.563	319.398
								% nominal	-1,3%	2,1%	2,8%	12,2%	35,0%	
M3 privado	ARS	25-oct-17	1.789.096	1.799.695	1.754.449	1.740.719	1.637.150	1.413.536	Millones	-10.599	34.647	48.377	151.946	375.560
								% nominal	-0,6%	2,0%	2,8%	9,3%	26,6%	
M3* privado	ARS	25-oct-17	2.222.223	2.228.593	2.182.041	2.156.791	2.012.361	1.654.317	Millones	-6.370	40.181	65.432	209.862	567.906
								% nominal	-0,3%	1,8%	3,0%	10,4%	34,3%	
Depósitos Sector Público	ARS	25-oct-17	582.184	545.134	607.295	621.479	606.955	590.784	Millones	37.050	-25.111	-39.295	-24.771	-8.600
En Moneda Nacional	ARS	25-oct-17	505.545	469.060	505.994	521.325	537.828	415.603	Millones	36.485	-449	-15.780	-32.283	89.942
En Moneda Extranjera	USD	25-oct-17	4.393	4.391	5.819	5.703	4.481	11.531	Millones	2	-1.426	-1.310	-88	-7.138
Depósitos Sector Privado	ARS	25-oct-17	1.676.735	1.681.923	1.644.979	1.632.198	1.555.541	1.253.208	Millones	-5.188	31.755	44.537	121.194	423.527
								% nominal	-0,3%	1,9%	2,7%	7,8%	33,8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	25-oct-17	1.243.608	1.253.025	1.217.387	1.216.126	1.180.330	1.012.427	Millones	-9.417	26.221	27.482	63.278	231.181
								% nominal	-0,8%	2,2%	2,3%	5,4%	22,8%	
A la vista	ARS	25-oct-17	625.418	637.772	612.334	621.037	587.950	464.345	Millones	-12.354	13.084	4.381	37.468	161.073
Cta Cte	ARS	25-oct-17	292.846	290.196	283.382	284.134	258.605	232.449	Millones	2.650	9.464	8.712	34.241	60.397
Caja de Ahorro	ARS	25-oct-17	332.572	347.576	328.952	336.903	329.345	231.896	Millones	-15.004	3.620	-4.331	3.227	100.676
Plazo Fijo	ARS	25-oct-17	558.371	553.116	548.577	543.695	539.988	502.209	Millones	5.255	9.794	14.676	18.383	56.162
En Moneda Extranjera	USD	25-oct-17	24.827	24.756	24.562	23.692	24.322	15.849	Millones	71	265	1.135	505	8.978
								% nominal	0,3%	1,1%	4,8%	2,1%	56,6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	25-oct-17	1.459.464	1.437.138	1.401.594	1.311.144	1.158.637	978.369	% nominal	1,6%	4,1%	11,3%	26,0%	49,2%
En Moneda Nacional	ARS	25-oct-17	1.207.773	1.187.762	1.155.696	1.069.881	989.960	847.898	% nominal	1,7%	4,5%	12,9%	22,0%	42,4%
En Moneda Extranjera	USD	25-oct-17	14.411	14.378	14.109	13.724	10.920	8.573	% nominal	0,2%	2,1%	5,0%	32,0%	68,1%
Préstamos al Sector Público	ARS	25-oct-17	28.381	28.961	29.256	31.735	35.902	46.937	% nominal	-2,0%	-3,0%	-10,6%	-20,9%	-39,5%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		25-oct-17	27,9%	28,4%	26,7%	30,1%	38,5%	27,1%						
En pesos		25-oct-17	19,7%	19,9%	17,3%	21,6%	25,3%	19,2%						
En dólares		25-oct-17	56,4%	57,2%	59,1%	60,5%	89,6%	70,8%						



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 correspondientes) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	17,53	BADLAR	21,8	CER	8,14
CCL (BONAR 24)	17,70	ARS/EUR	20,34		
MEP (BONAR 24)	17,64				

	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
Bonos en USD														
BONAR 18	111,13	112,13	107,4%	9,00	0,99	2,13	1,22	64	-54	29/11/2017	29/11/2018	2.312	-0,3%	AR
ARGENT 19	104,51	104,90	104,5%	6,25	1,39	3,05	2,80	153	67	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,3%	NY
BONAR 20	112,02	113,02	111,9%	8,00	2,61	3,85	3,50	210	94	08/04/2018	08/10/2020	669	-0,4%	AR
ARGENT 21	108,95	109,44	108,9%	6,88	3,08	4,07	3,93	228	119	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,3%	NY
ARGENT 22	104,92	105,45	103,6%	5,63	3,69	4,33	4,20	244	122	26/01/2018	26/01/2022	3.246	-0,1%	NY
BONAR 24	116,47	117,05	116,9%	8,75	3,43	4,18	4,03	229	115	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-3,8%	AR
ARGENT 25	105,36	106,45	105,6%	5,75	5,37	4,83	4,64	266	82	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-0,8%	AR
ARGENT 26	112,64	113,18	112,6%	7,50	6,35	5,60	5,53	332	127	22/04/2018	22/04/2026	6.468	0,4%	NY
ARGENT 27	108,80	109,37	107,1%	6,88	6,77	5,63	5,56	332	109	26/01/2018	26/01/2027	3.745	0,4%	NY
ARGENT 28	106,13	106,82	104,2%	6,63	7,53	5,84	5,76	348	103	06/01/2018	06/07/2028	988	0,4%	NY
DISC USD ARL	116,00	116,75	116,0%	8,28	7,39	6,26	6,17	387	150	31/12/2017	31/12/2033	4.901	-0,2%	AR
DISC USD NYL	116,50	117,50	116,7%	8,28	7,40	6,20	6,09	382	141	31/12/2017	31/12/2033	3.966	0,1%	NY
ARGENT 36	107,75	108,50	107,9%	7,13	10,34	6,41	6,34	385	87	06/01/2018	06/07/2036	1.711	0,7%	NY
ARGENT 37	111,11	112,05	111,5%	7,63	10,26	6,61	6,53	404	107	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-1,8%	AR
PAR USD ARL	70,41	71,62	70,8%	2,50	11,30	6,92	6,77	442	127	31/03/2018	31/12/2038	1.230	0,2%	AR
PAR USD NYL	72,26	72,76	72,3%	2,50	11,38	6,70	6,64	419	113	31/03/2018	31/12/2038	5.297	1,0%	NY
ARGENT 46	111,91	112,52	111,9%	7,63	12,34	6,68	6,64	389	109	22/04/2018	22/04/2046	2.744	0,3%	NY
ARGENT 2117	102,56	103,03	100,3%	7,13	14,03	6,95	6,91	411	134	28/12/2017	28/06/2117	2.750	0,9%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	1730,96	1746,36	98,2%	2,40	0,37	6,85	4,35			18/03/2018	18/03/2018	654	1644,0%	AR
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	103,25	103,88	102,4%	3,88	3,72	3,03	2,88	379	5,0	15/01/2018	15/01/2022	1.250	0,0%	EUR
ARG 2027	100,90	101,57	99,7%	5,00	6,97	4,87	4,78	482	6,9	15/01/2018	15/01/2027	1.250	0,4%	EUR
ARG 2033	115,79	116,53	82,8%	7,82	7,55	5,87	5,78	567	7,9	31/12/2017	31/12/2033	2.270	0,9%	EUR
ARG 2038	71,28	72,06	71,5%	2,26	11,71	6,36	6,26	564	8,4	31/03/2018	31/12/2038	5.035	0,6%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	102,79	103,20	99,3%	22,75	0,30	25,71	24,39			05/03/2018	05/03/2018	862	0,0%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	100,10	100,70	97,8%	21,20	0,73	24,81	23,98			19/03/2018	19/09/2018	1.417	-1,2%	AR
ARGTES 2021	103,34	104,93	102,6%	18,20	2,68	17,61	17,04			03/04/2018	03/10/2021	3.542	-1,4%	AR
ARGTES 2023	101,15	102,59	101,1%	16,00	3,72	15,93	15,55			17/04/2018	17/10/2023	1.546	-0,8%	AR
ARGTES 2026	105,01	106,33	104,9%	15,50	4,80	14,66	14,40			17/04/2018	17/10/2026	3.412	-0,4%	AR
Bonos Política Monetaria														
									s/Pases Pasivos **					
POMO 2020	109,93	110,48	100,2%	27,10	0,15	26,69	26,36	-0,54%		21/12/2017	21/06/2020	5.917	-1,0%	AR
Bonos ajustables por BADLAR														
									s/Badlar *					
Bocan 19	105,40	106,43	102,6%	24,14	0,08	25,08	24,01	0,76%		11/12/2017	11/03/2019	859	-0,7%	AR
Bocan 20	109,06	109,80	105,2%	22,82	0,10	24,71	24,23	0,76%		01/12/2017	01/03/2020	954	0,0%	AR
Bonar 22	105,64	106,05	103,7%	22,82	0,15	24,75	24,57	0,95%		03/01/2018	03/04/2022	2.998	-0,5%	AR
Bonos ajustables por CER														
									s/TIPS					
PRO 13	384,19	386,48	87,5%	2,00	2,76	6,14	5,93	438		15/11/2017	15/03/2024	577	-2,0%	AR
Boncerc 2020	114,04	114,78	26,2%	2,25	2,35	5,63	5,36	393		28/04/2018	28/04/2020	660	-1,7%	AR
BONCER 2 1/2	121,47	121,90	27,4%	2,50	3,44	4,98	4,88	313		22/01/2018	22/07/2021	9.271	-1,3%	AR
DISC ARS	752,54	757,53	91,1%	5,83	7,92	5,28	5,20	297		31/12/2017	31/12/2033	4.904	-2,1%	AR
PAR ARS	333,08	335,64	59,2%	1,18	14,46	5,62	5,56	278		31/03/2018	31/12/2038	1.328	-2,7%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,90	11,10								15/12/2017		17.220	-4,4%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,25	10,75								15/12/2017		177	-8,7%	AR
Cupon EUR	10,30	10,50								15/12/2017		21.992	-10,0%	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
High grade														
IRSA 2019	- / - / -	104,00	104,00	7,00	1,64	4,80	4,80	313	158				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	114,61	114,61	11,50	2,29	5,59	5,59	390	196				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / B1	108,38	109,25	7,88	3,06	4,29	3,93	261	22				07/05/2021	500
Transener 2021	B / WD / -	103,25	103,25	9,75	3,06	-1,03	-1,03	-219	-508				15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+u / B3 / +	106,90	106,90	6,50	3,14	4,00	4,00	245	-9	04/12/2017	102	-1,0	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B3	113,55	113,55	8,50	2,95	4,16	4,16	237	15				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B3	110,45	110,45	9,75	3,95	3,65	3,65	220	-76	25/10/2018	105	3,6	25/10/2022	176
Arcor 2023	- / BB- / B1	108,15	108,15	6,00	4,73	3,83	3,83	214	-81	06/07/2020	103	3,8	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	112,90	112,90	8,75	4,30	4,71	4,71	305	20	23/03/2020	104	4,7	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B3	109,47	109,47	7,38	4,59	4,88	4,88	319	29	21/07/2020	104	4,9	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	116,00	116,50	8,75	4,97	5,35	5,25	329	64				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B3	116,32	116,32	8,50	5,69	5,84	5,84	360	76				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCC+ / - / Caa1	113,50	113,50	8,25	3,16	4,26	4,26	244	17	19/07/2021	100	4,3	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / Caa1	105,80	105,80	6,75	3,49	5,12	5,12	326	91	04/11/2021	100	5,1	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B3	109,38	109,38	7,50	6,60	5,76	5,76	386	14	24/01/2022	104	5,8	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BBB- / - / B2	108,00	108,00	6,88	6,91	5,12	5,12	311	-65	06/02/2022	103	5,5	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	107,00	107,00	6,95	6,97	5,99	5,99	364	16				21/07/2027	750
YPF 2028	NR / B / -	121,00	121,00	10,00	7,04	7,20	7,20	482	130				02/11/2028	15
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	16,65	16,65	10,38	1,58	97,74	97,74	9.602	9456				30/09/2020	390
Metrogas 18	B- / - / -	104,00	104,00	8,88	1,06	5,23	5,23	375	291				31/12/2018	163
TGS 2020	B+ / - / B3	107,85	107,85	9,63	2,14	4,19	4,19	265	65	14/05/2018	105	3,5	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B3	114,75	114,75	9,75	2,59	4,54	4,54	280	70				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	112,12	112,12	12,63	2,84	3,36	3,36	201	-59	03/07/2018	106	3,4	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,40	106,40	9,50	3,31	7,61	7,61	573	347	07/11/2019	105	8,2	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B3	111,50	111,50	8,75	3,46	5,06	5,06	343	87	20/01/2020	104	5,1	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B / B3	111,06	111,06	9,63	4,34	6,74	6,74	504	222	27/07/2020	105	6,7	27/07/2023	250
Clisa 2021	B- / B / -	108,90	108,90	9,50	4,31	7,23	7,23	527	271	20/07/2020	105	7,4	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	108,63	108,63	7,75	4,88	5,81	5,81	378	113	02/02/2021	104	5,9	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	104,83	104,83	6,88	5,08	5,84	5,84	378	110	15/05/2021	103	6,2	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	107,00	107,00	10,00	6,01	8,36	8,36	630	303	01/03/2022	105	9,0	01/03/2027	500
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B3	100,00	101,00	5,50	0,56	5,48	3,72	416	427				04/09/2018	24
PBA 2018	B+ / - / B3	105,25	106,00	9,38	0,82	3,08	2,23	166	129				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B3	103,69	103,96	5,75	1,50	3,37	3,20	180	25				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	102,00	104,00	7,75	1,30	6,22	4,75	476	338				01/07/2020	32
PBA 2021	B+ / - / B3	114,35	114,75	10,88	1,96	4,01	3,83	237	58				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B3	116,10	116,50	9,95	2,61	4,31	4,19	257	47				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B3	111,34	111,74	8,95	2,06	3,71	3,55	204	22				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	104,00	105,00	7,88	1,73	5,59	5,04	403	232				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B3	107,79	108,37	7,13	3,09	4,74	4,57	293	67				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	108,39	110,41	9,50	1,99	5,41	4,50	381	197				16/03/2022	98
Jujuy 2022	B- / - / -	106,37	107,13	8,63	3,93	7,05	6,87	507	265				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	112,14	112,94	9,13	4,35	6,52	6,36	444	199				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B3	105,59	106,10	6,50	3,66	5,02	4,89	312	71				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B3	105,36	106,18	5,38	4,43	4,21	4,04	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B3	116,38	116,91	9,13	4,27	5,54	5,43	350	103				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ / /	107,72	108,52	7,00	4,10	5,18	5,01	320	73				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B3	110,93	111,72	8,38	4,30	6,02	5,86	396	150				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B3	106,58	107,32	9,38	4,36	7,92	7,77	584	339				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B3	109,73	110,28	7,45	5,32	5,70	5,61	351	89				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	106,65	107,30	7,50	5,11	6,23	6,11	408	148				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	110,03	110,71	9,75	4,36	7,56	7,42	548	303				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	108,10	108,87	8,75	4,73	7,11	6,97	497	248				08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	104,95	105,89	7,75	4,64	6,71	6,51	468	209				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	107,25	107,83	7,13	4,21	5,44	5,32	348	96				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B3	106,12	106,69	7,13	6,90	6,27	6,20	393	52				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	110,26	110,97	8,95	4,49	6,74	6,60	473	218				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B3	111,29	111,80	7,50	6,22	5,81	5,73	352	31				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B3	110,44	110,76	7,88	6,15	6,28	6,24	400	84				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B+ / - / B3	122,50	123,50	9,63	6,49	6,41	6,28	408	80				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	113,00	113,50	8,63	4,94	6,15	6,06	404	144				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	105,70	106,44	6,90	6,69	6,07	5,96	376	44				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B3	82,39	83,29	4,00	7,36	6,48	6,33	415	25				15/05/2035	446