

### Con horizonte de 3 meses y suponiendo FX estable, LEBAC supera a CER y USD

Luego de la depreciación de 15% del tipo de cambio ARS/USD en estos dos últimos meses, que lo situó en el entorno de ARS 20, nos preguntamos qué alternativa de inversión luce más atractiva, LEBAC, CER o USD. Particularmente cuando se espera que la tasa de inflación mensual se mantendrá elevada.

Antes de comenzar, resulta interesante destacar una cuestión metodológica en el cálculo del IPC, que define la evolución del CER. La inflación minorista de un mes en particular surge de la variación del promedio mensual de precios que diariamente releva el INDEC. De esta manera, dependiendo de la distribución diaria del aumento de precios, es posible que para un mes particular, llamémoslo t, el arrastre estadístico por aumentos de precios en el mes t-1 resulte significativo, por ejemplo, si en ese período se hubiese registrado una aceleración en precios en los últimos días de ese mes. Entonces, la distribución de los movimientos de precios puede implicar aumentos mayores en la inflación por el efecto provocado por la metodología de cálculo, y con ello sobre el índice CER.

Para el análisis inicial sobre alternativas de inversión en ARS, CER o USD, trabajamos con los siguientes supuestos:

Variables	Supuestos
<b>Horizonte de inversión:</b>	3 meses (Marzo-Mayo)
<b>Evolución CER Febrero-Abril:</b>	En base a mediana REM: Febrero 2,1%, Marzo 1,7% y Abril 1,8%
<b>FX ARS/USD</b>	Prom. ARS 20 en el período
<b>Impuestos y costos de transacción</b>	Persona física residente, que paga 15% por rendimiento real CER/USD, y 5% por rendimiento nominal en ARS. Además, 1% de costo de compra venta de títulos públicos
<b>Evolución precios de bonos:</b>	<b>Escenario 1:</b> se mantienen en niveles actuales (sin ganancias/pérdidas de capital) <b>Escenario 2:</b> se reducen rendimientos en magnitud que es la mitad del aumento acumulado en 2018

“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

El CER acumulado en el período representaría un rendimiento de 5,8% en ARS. El ejercicio considera como bono ajustable por CER el BONCER 20. Además, se presentan dos alternativas de inversiones en LEBACs: una colocación a 3 meses, y una colocación a 30 días, que se renueva según la curva forward de tasas actual. Para la opción en USD, consideramos tres bonos según tramo de la curva: GLOBAL 19, BONAR 24 y Discount.

#### Estimación rendimiento CER, ARS, USD en horizonte de 3 meses (Marzo-Mayo)

En % y en pbs. Al 23/2/2018

	CER		ARS		USD	
	BONCER 20	LEBAC 3M	LEBAC 1M	GLOBAL19	BONAR24	Discount
<b>Escenario 1: sin variación precios</b>			roll*			
CER (según REM)	5,8%	-	-	-	-	-
Rendimiento	1,0%	6,6%	6,8%	0,9%	1,3%	1,7%
Retorno total 3 meses	6,8%	6,6%	6,8%	0,9%	1,3%	1,7%
Neto impuesto renta financiera y costo transacción	5,7%	6,2%	6,4%	-0,2%	0,1%	0,5%
<b>Escenario 2: con variación precios</b>						
Caída en rendimiento a la mitad del aumento acumulado de 2018	-	-	-	48	41	32
Ganancia capital	-	-	-	0,5%	1,3%	2,3%
Retorno total 3 meses	6,8%	6,2%	6,4%	1,5%	2,6%	4,0%
Neto impuesto renta financiera y costo transacción	5,7%	6,2%	6,4%	0,4%	1,4%	2,7%

\* Según curva forward.

Fuente: Bloomberg y cálculos propios.

En el Escenario 1, la alternativa CER tiene un retorno total en los 3 meses superior a LEBAC a 3 meses pero similar al roll de LEBAC a 1 mes. Sin embargo, al considerar costos de transacción e impuesto a la renta financiera en el caso de personas físicas, el retorno total se reduce significativamente. La compra de LEBACs en colocación primaria a través de entidades financieras exime del pago de comisiones. Además, la alícuota impositiva es inferior. Lo mismo ocurre en las alternativas en USD.

En el Escenario 2, al considerar una leve mejora en precios de los títulos, la inversión en CER pierde cierto atractivo a los precios actuales, dado que en los últimos días redujo rendimiento (60 pbs). En cambio, los bonos en USD mejoran marginalmente, y siguen situándose lejos del retorno de las otras alternativas.

Lógicamente un supuesto central es que el tipo de cambio ARS/USD se mantiene en los niveles actuales. En el Escenario 1 la depreciación debería ser de 6% para estar indiferente entre las opciones extremas, LEBAC 30 y Discount, lo cual implica un tipo de cambio ARS/USD de 21,2 a fin de Mayo -similar al nivel en que se negocia cobertura en ROFEX a ese plazo. En cambio, en el Escenario 2, debería ser de ARS 20,75. La sequía podría implicar una pérdida en la liquidación de dólares de la actual campaña de alrededor de USD 4.000 millones, en un contexto donde la demanda sigue siendo elevada dado el déficit de cuenta corriente y la preferencia por atesoramiento en dólares, lo cual pondría presión adicional al tipo de cambio.

Sin embargo, el Sector Público aún tiene USD 5.700 millones de depósitos en el sistema financiero, además del stock de reservas brutas. En la medida en que el shock global se siga estabilizando y se siga recuperando el flujo de fondos a países emergentes, el marco local sería propicio para inversiones en ARS dentro del horizonte planteado.

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	19,95	19,77	19,66	17,36	17,22	15,57	0,9%	1,4%	14,9%	15,8%	28,1%
Impl en Bonar 24	20,01	19,79	19,64	17,48	17,22	15,62	1,1%	1,9%	14,5%	16,2%	28,1%
CLP/USD Spot	591	593	603	634	635	642	-0,4%	-2,0%	-6,8%	-6,9%	-7,9%
COP/USD Spot	2.847	2.838	2.814	2.983	2.926	2.895	0,3%	1,1%	-4,6%	-2,7%	-1,7%
PEN/USD Spot	3,24	3,25	3,21	3,24	3,24	3,24	-0,2%	1,0%	0,2%	0,2%	0,0%
MXN/USD Spot	18,55	18,52	18,50	18,56	17,62	19,91	0,1%	0,2%	-0,1%	5,3%	-6,8%
BRL/USD Spot	3,24	3,23	3,14	3,23	3,16	3,06	0,4%	3,3%	0,4%	2,7%	5,9%
Yuan/USD Spot	6,34	6,34	6,36	6,60	6,65	6,88	-0,1%	-0,3%	-4,0%	-4,7%	-7,9%
Yen/USD Spot	106,9	106,2	109,2	111,5	109,4	113,3	0,6%	-2,2%	-4,2%	-2,3%	-5,7%
USD/EUR Spot	1,23	1,24	1,24	1,19	1,19	1,06	-0,9%	-0,9%	3,0%	3,1%	16,4%

**Tasas**

Libor 1 m	1,60	1,59	1,56	1,34	1,24	0,78	1 pb	4 pb	26 pb	37 pb	82 pb
Libor 6 m	2,15	2,11	1,94	1,65	1,46	1,36	4 pb	21 pb	49 pb	69 pb	78 pb
UST 2 años	2,24	2,19	2,08	1,74	1,33	1,22	5 pb	17 pb	50 pb	91 pb	103 pb
UST 10 años	2,89	2,87	2,65	2,34	2,17	2,41	2 pb	25 pb	55 pb	73 pb	48 pb
UST 30 años	3,18	3,13	2,93	2,76	2,75	3,03	4 pb	25 pb	41 pb	43 pb	14 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IMP Qf							1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)							1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	380	375	365	365	345	376	1,4%	4,4%	4,3%	10,3%	1,2%
Soja Futuro Mar18	380	375	365	369	354	374	1,4%	4,4%	3,1%	7,6%	1,7%
Energía (11.5%)							1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)							2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

**Índices Bursátiles (en moneda local)**

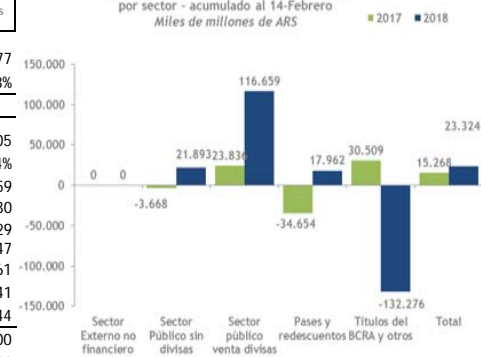
MSCI Mundo	588	590	618	578	545	525	-0,5%	-4,9%	1,6%	7,8%	12,0%
S&P 500	2.704	2.732	2.838	2.602	2.443	2.363	-1,0%	-4,7%	3,9%	10,7%	14,4%
Euro Stoxx 50	3.438	3.427	3.643	3.581	3.439	3.339	0,3%	-5,6%	-4,0%	0,0%	3,0%
MSCI Emergentes	62.631	62.295	65.279	61.257	57.549	51.150	0,5%	-4,1%	2,2%	8,8%	22,4%
MSCI Lat Am	92.697	91.061	92.173	83.189	83.000	78.555	1,8%	0,6%	11,4%	11,7%	18,0%
Merval	33.323	32.677	34.949	27.465	23.501	19.915	2,0%	-4,7%	21,3%	41,8%	67,3%
Bovespa	87.043	84.525	83.680	74.157	71.074	68.590	3,0%	4,0%	17,4%	22,5%	26,9%

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



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Reservas Internacionales	USD	14-feb-18	62.665	62.622	63.746	54.571	47.992	47.188	Millones	43	-1.081	8.094	14.673	15.477
								% nominal	0,1%	-1,7%	14,8%	30,6%	32,8%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	14-feb-18	0	0	0	0	0	-1						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	14-feb-18	1.024.438	1.069.189	1.016.341	898.105	861.389	836.932	Millones	-44.751	8.097	126.333	163.049	187.505
								% nominal	-4,2%	0,8%	14,1%	18,9%	22,4%	
Circulación Monetaria	ARS	14-feb-18	779.634	777.328	785.831	690.335	651.745	604.175	Millones	2.306	-6.197	89.299	127.889	175.459
En poder del público	ARS	14-feb-18	684.197	690.565	691.401	620.638	587.418	515.667	Millones	-6.368	-7.204	63.559	96.779	168.530
En entidades financieras	ARS	14-feb-18	95.437	86.763	94.430	69.697	64.327	88.508	Millones	8.674	1.007	25.740	31.110	6.929
Cta Cte en el BCRA	ARS	14-feb-18	244.804	291.861	230.510	211.921	209.644	232.757	Millones	-47.057	14.294	32.883	35.160	12.047
Lebac y Nobacs	ARS	14-feb-18	1.149.874	1.137.124	1.053.227	1.018.587	878.456	580.813	Millones	12.750	96.647	131.287	271.418	569.061
Pases netos	ARS	14-feb-18	10.540	13.700	19.018	102.337	78.064	111.681	Millones	-3.160	-8.478	-91.797	-67.524	-101.141
LELIQ	ARS	14-feb-18	74.344	38.816	34.687	0	0	0	Millones	35.528	39.657	74.344	74.344	74.344
Exp. de BM por S. Público	ARS	14-feb-18							Millones	67	117.644	197.331	349.399	533.500
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	14-feb-18							Millones	0	116.659	148.435	276.222	364.531
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	14-feb-18							Millones	67	985	48.896	73.176	168.969
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	14-feb-18	1.655.456	1.645.056	1.669.602	1.438.403	1.381.654	1.218.070	Millones	10.400	-14.146	217.053	273.802	437.386
								% nominal	0,6%	-0,8%	15,1%	19,8%	35,9%	
M2 privado	ARS	14-feb-18	1.410.746	1.442.418	1.409.380	1.283.736	1.201.229	1.052.044	Millones	-31.672	1.366	127.010	209.517	358.702
								% nominal	-2,2%	0,1%	9,9%	17,4%	34,1%	
M3 privado	ARS	14-feb-18	2.028.409	2.073.392	2.021.983	1.853.648	1.748.127	1.575.523	Millones	-44.983	6.426	174.761	280.282	452.886
								% nominal	-2,2%	0,3%	9,4%	16,0%	28,7%	
M3* privado	ARS	14-feb-18	2.542.171	2.577.165	2.508.836	2.292.490	2.166.909	1.932.332	Millones	-34.994	33.334	249.680	375.261	609.838
								% nominal	-1,4%	1,3%	10,9%	17,3%	31,6%	
Depósitos Sector Público	ARS	14-feb-18	811.150	726.844	614.915	565.360	615.482	643.441	Millones	84.306	196.235	245.789	195.668	167.709
En Moneda Nacional	ARS	14-feb-18	696.967	610.433	541.155	483.260	490.860	514.424	Millones	86.534	155.812	213.707	206.107	182.543
En Moneda Extranjera	USD	14-feb-18	5.702	5.932	3.940	4.693	7.211	8.332	Millones	-230	1.762	1.009	-1.509	-2.630
Depósitos Sector Privado	ARS	14-feb-18	1.934.834	1.955.860	1.883.981	1.732.964	1.631.058	1.465.467	Millones	-21.025	50.853	201.870	303.776	469.367
								% nominal	-1,1%	2,7%	11,6%	18,6%	32,0%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	14-feb-18	1.421.073	1.452.087	1.397.128	1.294.122	1.212.276	1.108.658	Millones	-31.014	23.945	126.951	208.797	312.415
								% nominal	-2,1%	1,7%	9,8%	17,2%	28,2%	
A la vista	ARS	14-feb-18	726.549	751.853	717.979	663.098	613.811	536.377	Millones	-25.304	8.570	63.451	112.738	190.172
Cta Cte	ARS	14-feb-18	308.035	296.188	310.480	298.147	276.726	244.412	Millones	11.847	-2.445	9.888	31.309	63.623
Caja de Ahorro	ARS	14-feb-18	418.514	455.665	407.499	364.951	337.085	291.965	Millones	-37.151	11.015	53.563	81.429	126.549
Plazo Fijo	ARS	14-feb-18	617.663	630.974	612.603	569.912	546.898	523.479	Millones	-13.311	5.060	47.751	70.765	94.184
En Moneda Extranjera	USD	14-feb-18	25.656	25.671	26.006	25.085	24.232	23.043	Millones	-15	-350	571	1.424	2.613
								% nominal	-0,1%	-1,3%	2,3%	5,9%	11,3%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	14-feb-18	1.692.046	1.685.560	1.619.656	1.493.720	1.326.394	1.084.781	% nominal	0,4%	4,5%	13,3%	27,6%	56,0%
En Moneda Nacional	ARS	14-feb-18	1.377.493	1.378.834	1.337.084	1.238.532	1.084.927	936.873	% nominal	-0,1%	3,0%	11,2%	27,0%	47,0%
En Moneda Extranjera	USD	14-feb-18	15.696	15.618	15.078	14.571	13.956	9.538	% nominal	0,5%	4,1%	7,7%	12,5%	64,6%
Préstamos al Sector Público	ARS	14-feb-18	28.485	27.395	27.848	27.972	31.597	39.706	% nominal	4,0%	2,3%	1,8%	-9,8%	-28,3%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		14-feb-18	28,6%	24,9%	31,2%	27,1%	28,7%	31,8%						
En pesos		14-feb-18	17,1%	15,9%	24,9%	20,1%	20,4%	23,8%						
En dólares		14-feb-18	71,2%	57,1%	55,7%	51,0%	53,7%	56,9%						

Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 14-Febrero Miles de millones de ARS



Variación de la Base Monetaria Al 14-Febrero Miles de millones de ARS



Fuente: QF en base BCRA

Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 14-Febrero Miles de millones de USD



Fuente: QF en base BCRA

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 en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	19,94	BADLAR	22,8	CER	8,75
CCL (BONAR 24)	19,99	ARS/EUR	24,52		
MEP (BONAR 24)	19,99				

	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	105,85	106,35	103,9%	9,00	0,72	4,03	3,38	209	242	29/05/2018	29/11/2018	2.312	-0,2%	AR
ARGENT 19	102,92	103,08	100,9%	6,25	1,09	3,64	3,50	158	205	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,2%	NY
BONAR 20	110,59	111,34	107,7%	8,00	2,30	4,90	4,61	255	182	08/04/2018	08/10/2020	669	-0,4%	AR
ARGENT 21	105,64	105,97	103,4%	6,88	2,77	4,92	4,81	249	159	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,6%	NY
ARGENT 22	101,50	101,85	101,2%	5,63	3,46	5,19	5,10	267	164	26/07/2018	26/01/2022	3.246	-0,7%	NY
BONAR 24	114,51	115,03	111,9%	8,75	3,16	5,12	4,98	261	162	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-0,3%	AR
ARGENT 25	101,13	102,10	99,6%	5,75	5,10	5,93	5,74	315	169	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-1,9%	AR
ARGENT 26	106,49	106,92	104,1%	7,50	5,97	6,46	6,40	359	200	22/04/2018	22/04/2026	6.468	-1,1%	NY
ARGENT 27	101,62	102,04	101,3%	6,88	6,57	6,63	6,57	374	181	26/07/2018	26/01/2027	3.745	-1,1%	NY
ARGENT 28	98,39	98,78	97,7%	6,63	7,31	6,84	6,79	391	181	06/07/2018	06/07/2028	988	-1,0%	NY
DISC USD ARL	109,36	110,27	109,7%	8,28	7,20	7,03	6,91	409	196	30/06/2018	31/12/2033	4.901	0,0%	AR
DISC USD NYL	109,50	110,25	109,8%	8,28	7,20	7,01	6,91	407	196	30/06/2018	31/12/2033	3.966	-0,7%	NY
ARGENT 36	97,00	98,00	97,5%	7,13	9,92	7,43	7,32	438	166	06/07/2018	06/07/2036	1.711	-2,0%	NY
ARGENT 37	105,76	106,90	106,2%	7,63	9,86	7,32	7,21	427	155	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-1,3%	AR
PAR USD ARL	64,99	66,40	65,0%	2,50	10,69	7,74	7,55	474	187	31/03/2018	31/12/2038	1.230		AR
PAR USD NYL	66,73	66,93	66,2%	2,50	10,78	7,50	7,47	449	180	31/03/2018	31/12/2038	5.297	-0,6%	NY
ARGENT 46	99,66	100,25	97,4%	7,63	11,20	7,65	7,60	447	187	22/04/2018	22/04/2046	2.744	-1,6%	NY
ARGENT 2117	92,65	93,21	91,9%	7,13	12,84	7,69	7,64	451	172	28/06/2018	28/06/2117	2.750	-2,0%	NY
<b>Bonos USD-linked</b>														
Bonad 2018	1989,50	1994,49	99,6%	2,40	0,06	24,92	20,57							
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
<b>Bonos Euros</b>														
ARG 2022	102,54	103,16	104,4%	3,88	3,55	3,17	3,00	350	5,8	15/01/2019	15/01/2022	1.250	-0,5%	EUR
ARG 2023	98,96	99,53	100,6%	3,38	4,41	3,61	3,48	375	6,2	15/01/2019	15/01/2023	1.000	-0,5%	EUR
ARG 2027	97,08	97,78	99,4%	5,00	6,94	5,42	5,32	498	8,1	15/01/2019	15/01/2027	1.250	-1,0%	EUR
ARG 2028	97,19	97,90	99,6%	5,25	7,46	5,63	5,53	507	8,3	15/01/2019	15/01/2028	1.000	-1,0%	EUR
ARG 2033	112,09	112,96	81,1%	7,82	7,42	6,26	6,16	571	8,9	30/06/2018	31/12/2033	2.270	-0,7%	EUR
ARG 2038	68,17	68,82	67,9%	2,26	11,24	6,83	6,75	593	9,5	31/03/2018	31/12/2038	5.035	-1,0%	EUR
ARG 2047	93,00	93,76	94,6%	6,25	12,57	6,80	6,74	581	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	-1,1%	EUR
<b>Bonos ARS</b>														
ARGTES 2018 22 3/4	110,40	110,82	100,0%	22,75	0,02	39,87	22,62			05/03/2018	05/03/2018	761	0,1%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	107,32	108,00	98,7%	21,20	0,46	25,06	23,69			19/03/2018	19/09/2018	1.251	-0,2%	AR
ARGTES 2021	110,13	111,29	103,3%	18,20	2,42	17,09	16,65			03/04/2018	03/10/2021	3.126	-1,6%	AR
ARGTES 2023	105,53	106,70	100,4%	16,00	3,43	16,05	15,73			17/04/2018	17/10/2023	1.365	-1,0%	AR
ARGTES 2026	105,70	107,10	100,9%	15,50	4,44	15,47	15,17			17/04/2018	17/10/2026	3.011	-1,1%	AR
<b>Bonos Política Monetaria</b>														
POMO 2020	114,55	115,16	102,7%	27,85	0,19	23,91	23,53							
								s/Pases Pasivos **						
								s/Badlar Bcos Privados						
Bocan 18	105,96	106,30	100,1%	25,75	0,00	95,37	8,51	20,60%		01/03/2018	01/03/2018	532	0,4%	AR
Bocan 19	107,46	108,28	102,8%	25,50	0,05	25,28	24,22	-0,06%		12/03/2018	11/03/2019	1.969	0,6%	AR
Boncer 2020	128,25	129,35	28,4%	2,25	2,07	4,03	3,62	175		28/04/2018	28/04/2020	2.876	1,3%	AR
BONCER 2 1/2	134,22	135,49	30,2%	2,50	3,21	-1,81	3,73	-429		22/07/2018	22/07/2021	8.760	0,9%	AR
DISC ARS	866,17	870,29	105,3%	5,83	8,22	4,24	4,18	131		30/06/2018	31/12/2033	4.634	3,5%	AR
PAR ARS	395,91	397,72	63,4%	1,18	14,46	4,90	4,86	152		31/03/2018	31/12/2038	1.255	0,4%	AR
<b>Unidades ligadas al PBI</b>														
Cupon USD - Ley NY.	9,00	9,40								15/12/2018		17.220	-2,2%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	8,00	9,00								15/12/2018		156	-5,9%	AR
Cupon EUR	9,00	9,50								15/12/2018		23.296	-2,7%	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	- / - / -	101,40	101,89	7,00	1,36	6,17	5,83	393	225				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	111,41	112,20	11,50	2,09	6,29	5,96	398	161				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	106,00	106,88	7,88	2,75	4,93	4,52	265	1				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	102,83	102,90	9,75	2,89	4,69	3,88	305	-29	26/03/2018	102	4,3	15/08/2021	101
Cablevision 2021	- / B+ / B2 / +	104,60	104,97	6,50	2,92	4,97	4,85	252	-3	15/06/2019	103	5,1	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	109,40	109,67	8,50	2,63	5,15	5,06	273	24				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B1	107,71	108,44	9,75	3,64	5,06	4,02	315	-21	25/10/2018	105	4,5	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	97,72	98,42	4,88	4,17	5,42	5,25	279	-9	12/12/2020	102	6,4	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	103,93	104,58	6,00	4,52	4,98	4,82	240	-69	06/07/2020	103	5,3	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	110,81	111,45	8,75	3,99	5,20	4,90	294	-23	23/03/2020	104	5,1	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	105,84	106,29	7,38	4,41	5,85	5,73	327	23	21/07/2020	104	6,1	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	111,50	112,25	8,75	4,64	6,12	5,96	345	40				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B2	110,74	111,08	8,50	5,53	6,64	6,59	379	45				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCG+ / - / B3	108,94	108,94	8,25	2,95	5,33	5,33	287	32	19/07/2021	100	5,3	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / B3	101,07	102,29	6,75	3,16	6,42	6,04	392	130	04/11/2021	100	6,2	04/11/2026	400
Pampa 2027	BB+ / B+ / B2	105,23	105,57	7,50	6,46	6,55	6,49	371	-5	24/01/2022	104	6,8	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	104,56	105,77	6,88	6,67	5,80	5,52	321	-89	06/02/2022	103	6,2	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	100,80	101,18	6,95	6,79	6,83	6,78	393	7				21/07/2027	1.000
YPF 2028	NR / B / -	115,74	125,31	10,00	6,64	7,80	6,65	487	112				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / B2e	91,53	91,83	7,00	11,60	7,73	7,70	453	7				15/12/2047	750
<b>High Yield</b>														
IMPISA 2020	NR / NR / -	18,38	18,75	10,38	1,29	108,59	107,04	10,625	10474				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1850,00	1850,00	1,50	0,70	17,96	17,96	1,653	1560				19/11/2018	109
Metrogas 18	B / - / -	100,00	100,01	8,88	0,79	8,86	8,84	688	622				31/12/2018	163
TGS 2020	B+ / - / B1	105,06	105,54	9,63	1,93	5,20	4,80	313	68	14/05/2018	105	6,8	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B2	111,76	112,38	9,75	2,39	5,12	4,89	274	21				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	109,53	109,89	12,63	2,69	3,07	2,16	134	-184	03/07/2018	106	2,6	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	105,92	106,34	9,50	3,02	7,63	7,50	514	258	07/11/2019	105	8,2	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	108,10	108,49	8,75	3,28	6,34	6,15	394	119	20/01/2020	104	6,2	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B / B2	108,77	109,18	9,63	4,21	7,27	7,16	468	174	27/07/2020	105	7,4	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / B / -	103,47	104,26	9,50	4,15	8,53	8,32	595	303	20/07/2020	105	9,5	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	106,34	106,72	7,75	4,73	6,24	6,15	359	47	02/02/2021	104	6,5	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	101,74	102,38	6,88	4,92	6,47	6,33	380	62	15/05/2021	103	7,1	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	108,79	109,78	10,00	5,76	7,88	7,66	523	155	01/03/2022	105	8,3	01/03/2027	665
<b>Sub-Sov</b>														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	100,00	101,00	5,50	0,26	5,49	1,80	383	463				04/09/2018	24
PBA 2018	B+ / - / B2	102,75	103,75	9,38	0,51	4,23	2,43	236	251				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	102,08	102,50	5,75	1,23	4,09	3,76	199	29				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	102,00	104,00	7,75	1,13	6,01	4,33	399	232				01/07/2020	29
PBA 2021	B+ / - / B2	110,25	111,25	10,88	1,73	5,13	4,61	290	82				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	111,25	112,25	9,95	2,40	5,52	5,15	314	61				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	107,53	108,22	8,95	1,82	4,90	4,55	266	49				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	103,00	104,00	7,88	1,56	5,98	5,36	384	184				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	104,53	105,37	7,13	2,87	5,59	5,32	314	62				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	104,91	108,83	9,50	1,80	6,86	4,88	466	247				16/03/2022	93
Jujuy 2022	B- / - / -	101,51	102,67	8,63	3,59	8,22	7,91	561	297				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	105,96	106,96	9,13	4,17	7,74	7,51	507	223				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	102,29	103,06	6,50	3,44	5,84	5,62	331	65				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	105,21	105,90	5,38	4,25	4,17	4,02	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	111,67	112,43	9,13	3,93	6,38	6,21	372	97				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ / /	103,47	104,54	7,00	3,77	6,12	5,85	351	78				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	105,91	106,98	8,38	4,12	7,00	6,76	432	150				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	100,08	101,21	9,38	4,18	9,35	9,09	666	384				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	104,74	105,64	7,45	4,97	6,54	6,38	378	67				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	100,92	101,65	7,50	4,75	7,31	7,16	454	154				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	107,09	108,18	9,75	4,51	8,22	7,99	547	255				24/02/2025	300
EERR 2025	B / B / -	102,19	103,34	8,75	4,73	8,29	8,06	555	253				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	96,44	97,14	7,75	5,05	8,45	8,31	563	254				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	96,88	97,92	7,75	4,33	8,47	8,23	587	289				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	104,10	104,50	7,13	3,94	6,10	6,00	353	69				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	100,15	100,96	7,13	6,75	7,10	6,98	419	36				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	104,53	105,68	8,95	4,20	7,89	7,64	528	237				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	105,55	106,23	7,50	6,05	6,61	6,51	374	13				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	104,75	104,95	7,88	5,99	7,10	7,07	423	64				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	116,00	117,00	9,63	6,09	7,20	7,06	430	70				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	107,50	108,50	8,63	4,75	7,09	6,89	439	131				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	99,64	100,68	6,90	6,29	6,95	6,79	407	40				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	77,98	79,20	4,00	7,05	7,30	7,09	441	37				15/05/2035	446