

Evaluando el bono “gatillo”. Atractivo para quienes no se posicionen en LEBACs

Recientemente el Tesoro Nacional emitió un bono en ARS con vencimiento en 2020 por ARS 30.000 millones con la particularidad de ser un bono “gatillo”, *bullet* y cero cupón, que capitaliza intereses a una tasa de interés nominal mensual de 1,6012%, -capitalizada implica una tasa efectiva anual (TEA) de 21%. Sin embargo, la capitalización a la tasa mencionada es contingente a lo que ocurra con la inflación. Concretamente, al final del primer año se capitalizará la mayor entre la TEA de 21% y la evolución del CER + 4%. Al cabo del segundo año, la regla de capitalización es la misma.

Analizamos el rendimiento esperado del nuevo bono y lo comparamos con otras alternativas de inversión al mismo plazo: LEBAC y un título soberano en dólares. La conclusión es que a los precios actuales los rendimientos relativos medidos en dólares son similares para el plazo de dos años, con una diferencia menor a favor de la LEBAC a 30 días. Sin embargo, para el mediano plazo la opción de un bono en USD luce como la más atractiva. El bono “gatillo” en ARS es una buena alternativa para quienes no puedan posicionarse en LEBACs en el corto plazo.

Para el análisis, usamos:

- La *mediana* de estimaciones de inflación a cada momento del tiempo que surge del Reporte de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. Así recreamos la serie diaria del CER para los dos años del bono.
 - La *mediana* de estimaciones de tasa de interés de política que también publica el REM.
 - Para estimar el rendimiento a dos años de la LEBAC, dada la curva de rendimientos invertida, suponemos la LEBAC a 30 días que se renueva a cada vencimiento a la tasa forward que surge de la curva actual. Para períodos posteriores completamos el plazo de dos años con las estimaciones del REM.
 - Se supone tenencia de instrumentos al vencimiento.
 - Precios de mercado y rendimientos de LEBACs y bonos en USD al 7/3/2018.
- Como puede verse en la tabla que sigue, al precio actual del bono de 102,5 - que había salido sobre la par a 101,5-, el primer año el rendimiento del bono estaría dado por la fórmula CER +

“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

4%, pues éste sería superior a la TEA de 21% referida arriba. En cambio, en el segundo año, considerando el sendero decreciente de la tasa de inflación, la TEA de 21% sería superior al CER + 4% (17,7%). El rendimiento total acumulado considerando CER + 4% en el primer año y TEA de 21% en el segundo, sería 48,5% en ARS, levemente por debajo del 51% que supone el *roll* de la LEBAC a 30 días. En este último caso la tasa nominal mensual en el primer año sería 1,92% y 1,55% en el segundo (contra 1,6012% para los dos años del bono en ARS).

	Rendimiento BONAR20 Tasa Fija/CER+4%		LEBAC Roll 30d*	Bono USD	Evolución CER y FX	
	TEA ajustada por precio. Al 7/3/2018				CER (REM)**	Devaluación ARS/USD***
	Rendimiento BONAR2020 ARS**					
	A	B				
	Tasa fija	CER + 4%				
Acum. 1er año	20,5%	23,3%	25,7%	4,3%	19,8%	19,2%
Acum. 2do año	20,5%	17,7%	20,2%	4,3%	14,1%	19,2%
Total s/regla	48,5%		51,1%	8,7%	36,6%	38,4%
<i>En USD</i>	7,3%		9,2%	8,7%		

* Según tasas forward 1er año y en base a estimación REM 2do año.

** Según REM y estimaciones propias.

*** Implícita en bonos. Promedio anual.

Fuente: BCRA, Bloomberg y cálculos propios.

La tabla también muestra esos rendimientos transformados a USD y los compara con el de un bono soberano argentino en esa moneda. Ello surge de considerar la tasa promedio anual implícita de depreciación del tipo de cambio que deriva del diferencial de rendimientos de bonos soberanos en ARS y en USD. Así, el bono en ARS rendiría 7,3% de tasa directa acumulada, la LEBAC 9,2% y un bono en USD 8,7%.

La diferencia es menor a favor de la LEBAC. Aunque el posicionamiento en cada alternativa implica distintos riesgos. Sin embargo, bajo el supuesto de que la tasa de interés real en ARS se mantendrá positiva, un objetivo explícito del BCRA para sostener la demanda de dinero e incentivar el ahorro, el mayor riesgo relativo es una depreciación superior del tipo de cambio. En ese escenario, para el mediano plazo la alternativa del bono en USD presenta el mayor atractivo.

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	20,36	20,28	19,69	17,28	17,20	15,64	0,4%	3,4%	17,8%	18,4%	30,2%
CLP/USD Spot	605	599	595	655	621	663	1,0%	1,7%	-7,6%	-2,5%	-8,7%
COP/USD Spot	2.875	2.880	2.845	3.011	2.906	2.994	-0,2%	1,0%	-4,5%	-1,1%	-4,0%
PEN/USD Spot	3,26	3,26	3,25	3,24	3,23	3,30	0,1%	0,2%	0,7%	0,8%	-1,2%
MXN/USD Spot	18,62	18,82	18,80	18,93	17,71	19,67	-1,1%	-1,0%	-1,6%	5,1%	-5,3%
BRL/USD Spot	3,26	3,25	3,27	3,29	3,09	3,17	0,3%	-0,2%	-0,9%	5,7%	2,9%
Yuan/USD Spot	6,34	6,35	6,28	6,62	6,49	6,91	-0,2%	0,9%	-4,3%	-2,4%	-8,4%
Yen/USD Spot	106,8	105,8	109,3	113,5	107,8	114,4	1,0%	-2,3%	-5,9%	-0,9%	-6,6%
USD/EUR Spot	1,23	1,23	1,23	1,18	1,20	1,05	-0,2%	0,3%	4,4%	2,2%	16,6%

Tasas

Libor 1 m	1,72	1,69	1,58	1,44	1,24	0,86	3 pb	14 pb	27 pb	48 pb	86 pb
Libor 6 m	2,25	2,23	2,00	1,73	1,45	1,42	2 pb	24 pb	52 pb	80 pb	82 pb
UST 2 años	2,27	2,24	2,12	1,79	1,26	1,35	2 pb	14 pb	47 pb	100 pb	91 pb
UST 10 años	2,88	2,86	2,84	2,38	2,05	2,56	1 pb	4 pb	50 pb	82 pb	32 pb
UST 30 años	3,14	3,14	3,11	2,77	2,67	3,15	0 pb	3 pb	37 pb	47 pb	-1 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	114	116	110	107	102	103	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	106	108	100	99	96	97	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	386	390	361	364	351	371	-1,0%	6,8%	6,1%	9,7%	3,8%
Soja Futuro Mar18	386	390	361	368	360	374	-1,0%	6,8%	4,8%	7,1%	3,2%
Energía (11.5%)	136	137	139	129	106	110	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	172	174	174	167	170	151	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

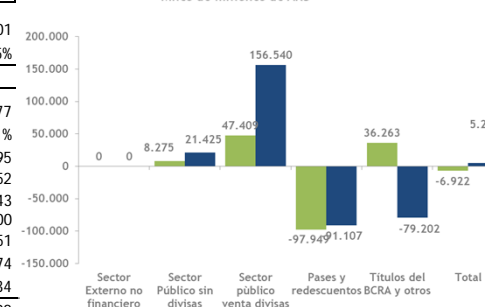
MSCI Mundo	590	580	583	582	547	524	1,6%	1,2%	1,3%	7,8%	12,6%
S&P 500	2.739	2.691	2.682	2.652	2.461	2.363	1,8%	2,1%	3,3%	11,3%	15,9%
Euro Stoxx 50	3.409	3.325	3.455	3.591	3.448	3.390	2,5%	-1,3%	-5,1%	-1,1%	0,6%
MSCI Emergentes	62.401	61.836	61.242	59.131	57.526	50.445	0,9%	1,9%	5,5%	8,5%	23,7%
MSCI Lat Am	90.948	90.875	90.288	81.694	83.512	75.914	0,1%	0,7%	11,3%	8,9%	19,8%
Merval	32.823	31.901	31.627	26.842	24.018	19.233	2,9%	3,8%	22,3%	36,7%	70,7%
Bovespa	84.985	85.761	82.767	72.732	73.079	64.718	-0,9%	2,7%	16,8%	16,3%	31,3%

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.

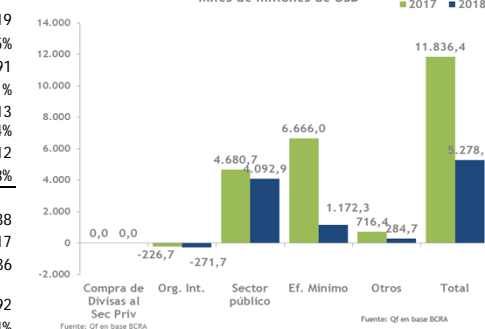


Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	28-feb-18	61.509	62.268	62.403	54.662	49.235	50.608	Millones	-760	-894	6.847	12.274	10.901
								% nominal	-1,2%	-1,4%	12,5%	24,9%	21,5%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	28-feb-18	0	0	0	0	0	-1						
Base Monetaria	ARS	28-feb-18	1.002.919	1.061.699	1.005.001	902.243	847.530	814.742	Millones	-58.780	-2.082	100.676	155.389	188.177
								% nominal	-5,5%	-0,2%	11,2%	18,3%	23,1%	
Circulación Monetaria	ARS	28-feb-18	763.173	774.391	766.591	686.514	650.703	597.878	Millones	-11.218	-3.418	76.659	112.470	165.295
En poder del público	ARS	28-feb-18	666.955	667.358	675.437	616.639	583.076	512.903	Millones	-403	-8.482	50.316	83.879	154.052
En entidades financieras	ARS	28-feb-18	96.218	107.033	91.154	69.875	67.627	84.975	Millones	-10.815	5.064	26.343	28.591	11.243
Cta Cte en el BCRA	ARS	28-feb-18	226.264	264.734	238.410	206.504	196.827	216.864	Millones	-38.470	-12.146	19.760	29.437	9.400
Lebac y Nobacs	ARS	28-feb-18	1.053.227	1.105.151	1.108.613	1.055.394	933.216	582.576	Millones	-51.924	-55.386	-2.167	120.011	470.651
Pases netos	ARS	28-feb-18	21.643	25.843	20.501	99.709	57.152	175.917	Millones	-4.200	1.142	-78.066	-35.509	-154.274
LELIQ	ARS	28-feb-18	106.434	158.469	66.088	0	0	0	Millones	-52.035	40.346	106.434	106.434	106.434
Exp. de BM por S. Público	ARS	28-feb-18							Millones	40.008	98.202	208.398	369.716	537.398
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	28-feb-18							Millones	39.881	98.914	173.482	297.129	380.839
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	28-feb-18							Millones	127	-712	34.916	72.587	156.558
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	28-feb-18	1.622.799	1.606.630	1.633.038	1.488.597	1.422.248	1.263.080	Millones	16.169	-10.239	134.202	200.551	359.719
								% nominal	1,0%	-0,6%	9,0%	14,1%	28,5%	
M2 privado	ARS	28-feb-18	1.425.653	1.380.079	1.380.342	1.293.101	1.214.972	1.095.862	Millones	45.574	45.311	132.552	210.681	329.791
								% nominal	3,3%	3,3%	10,3%	17,3%	30,1%	
M3 privado	ARS	28-feb-18	2.064.043	2.002.225	2.003.665	1.869.123	1.762.406	1.632.630	Millones	61.818	60.378	194.920	301.637	431.413
								% nominal	3,1%	3,0%	10,4%	17,1%	26,4%	
M3* privado	ARS	28-feb-18	2.579.852	2.513.911	2.500.943	2.304.997	2.183.240	1.987.740	Millones	65.941	78.909	274.855	396.611	592.112
								% nominal	2,6%	3,2%	11,9%	18,2%	29,8%	
Depósitos Sector Público	ARS	28-feb-18	831.662	863.383	834.462	625.350	643.409	660.624	Millones	-31.720	-2.800	206.312	188.254	171.038
En Moneda Nacional	ARS	28-feb-18	752.168	750.631	647.768	528.468	518.449	526.351	Millones	1.537	104.400	223.700	233.719	225.817
En Moneda Extranjera	USD	28-feb-18	3.952	5.660	9.539	5.561	7.165	8.688	Millones	-1.708	-5.587	-1.609	-3.213	-4.736
Depósitos Sector Privado	ARS	28-feb-18	1.986.012	1.924.262	1.895.063	1.759.767	1.656.259	1.523.320	Millones	61.750	90.948	226.245	329.752	462.692
								% nominal	3,2%	4,8%	12,9%	19,9%	30,4%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	28-feb-18	1.465.033	1.408.811	1.394.341	1.320.792	1.232.931	1.166.402	Millones	56.222	70.692	144.241	232.102	298.631
								% nominal	4,0%	5,1%	10,9%	18,8%	25,6%	
A la vista	ARS	28-feb-18	758.698	712.721	704.905	676.462	631.896	582.959	Millones	45.977	53.793	82.236	126.802	175.739
Cta Cte	ARS	28-feb-18	316.806	317.278	315.084	314.203	291.606	252.138	Millones	-472	1.722	2.603	25.200	64.668
Caja de Ahorro	ARS	28-feb-18	441.892	395.443	389.821	362.259	340.290	330.821	Millones	46.449	52.071	79.633	101.602	111.071
Plazo Fijo	ARS	28-feb-18	638.390	622.146	623.323	576.022	547.434	536.768	Millones	16.244	15.067	62.368	90.956	101.622
En Moneda Extranjera	USD	28-feb-18	25.643	25.686	25.408	25.019	24.130	22.977	Millones	-43	235	624	1.513	2.666
								% nominal	-0,2%	0,9%	2,5%	6,3%	11,6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	28-feb-18	1.722.852	1.696.479	1.673.301	1.536.324	1.365.651	1.105.024	% nominal	1,6%	3,0%	12,1%	26,2%	55,9%
En Moneda Nacional	ARS	28-feb-18	1.402.360	1.381.890	1.368.159	1.282.019	1.117.162	950.814	% nominal	1,5%	2,5%	9,4%	25,5%	47,5%
En Moneda Extranjera	USD	28-feb-18	15.921	15.779	15.575	14.581	14.233	9.965	% nominal	0,9%	2,2%	9,2%	11,9%	59,8%
Préstamos al Sector Público	ARS	28-feb-18	27.939	25.721	25.556	27.946	31.521	38.120	% nominal	8,6%	9,3%	0,0%	-11,4%	-26,7%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		28-feb-18	25,9%	27,1%	25,1%	25,3%	28,3%	36,4%						
En pesos		28-feb-18	16,8%	16,9%	19,1%	18,5%	18,3%	25,3%						
En dólares		28-feb-18	60,9%	63,3%	44,7%	48,6%	59,1%	73,5%						

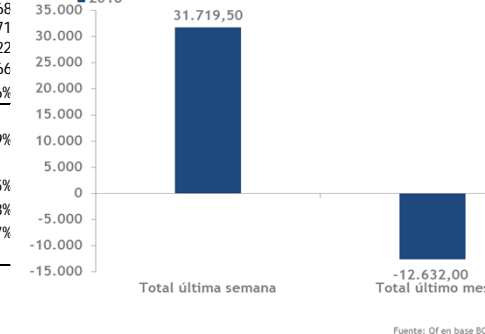
Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 28-Febrero Miles de millones de ARS



Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 28-Febrero Miles de millones de USD



Variación de la Base Monetaria Al 28-Febrero Miles de millones de ARS



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 CCL (BONAR 24) MEP (BONAR 24)	20,36 #¡VALOR! 20,43	BADLAR ARS/EUR	22,6 25,03	CER	8,83								
	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														
ARGENT 19	102,77	102,97	100,5%	6,25	1,05	3,68	3,50	161	175	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,3%	NY
ARGENT 21	105,67	106,08	103,2%	6,88	2,72	4,88	4,75	245	149	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,1%	NY
ARGENT 22	101,27	101,62	100,8%	5,63	3,42	5,26	5,16	274	171	26/07/2018	26/01/2022	3.246	-0,3%	NY
BONAR 24	114,99	115,44	111,9%	8,75	3,13	5,06	4,93	256	157	07/05/2018	07/05/2024	19.622	0,1%	AR
ARGENT 25	101,18	102,45	99,6%	5,75	5,06	5,97	5,72	324	170	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-0,6%	AR
ARGENT 26	106,37	106,86	103,7%	7,50	5,93	6,48	6,40	366	202	22/04/2018	22/04/2026	6.468	0,2%	NY
ARGENT 27	101,47	101,95	100,9%	6,88	6,53	6,65	6,58	382	184	26/07/2018	26/01/2027	3.745	0,1%	NY
ARGENT 28	98,51	98,87	97,6%	6,63	7,27	6,83	6,78	396	180	06/07/2018	06/07/2028	988	0,1%	NY
DISC USD ARL	108,65	109,62	109,0%	8,28	7,14	7,11	6,98	423	205	30/06/2018	31/12/2033	4.901	-0,6%	AR
ARGENT 37	104,82	105,82	105,2%	7,63	9,76	7,45	7,35	447	163	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-0,4%	AR
PAR USD ARL	65,14	66,31	65,0%	2,50	10,66	7,73	7,57	480	185	31/03/2018	31/12/2038	1.230		AR
PAR USD NYL	66,65	67,02	66,1%	2,50	10,74	7,52	7,47	459	175	31/03/2018	31/12/2038	5.297	0,5%	NY
ARGENT 46	99,18	99,68	96,6%	7,63	11,12	7,70	7,65	460	190	22/04/2018	22/04/2046	2.744	0,4%	NY
ARGENT 2117	92,27	92,78	91,3%	7,13	12,75	7,72	7,68	458	178	28/06/2018	28/06/2117	2.750	0,4%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	2028,42	2049,54	#¡VALOR!	2,40	0,02	114,05	38,70			18/03/2018	18/03/2018	654	1927,6%	AR
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	102,29	102,87	104,0%	3,88	3,51	3,23	3,07	355	5,9	15/01/2019	15/01/2022	1.250	-0,3%	EUR
ARG 2023	98,58	99,12	100,0%	3,38	4,36	3,70	3,58	383	6,4	15/01/2019	15/01/2023	1.000	-0,3%	EUR
ARG 2027	96,53	97,31	98,6%	5,00	6,90	5,50	5,39	509	8,2	15/01/2019	15/01/2027	1.250	-0,3%	EUR
ARG 2028	96,78	97,51	99,0%	5,25	7,41	5,68	5,58	516	8,4	15/01/2019	15/01/2028	1.000	-0,2%	EUR
ARG 2033	111,96	112,77	80,8%	7,82	7,39	6,27	6,17	575	9,0	30/06/2018	31/12/2033	2.270	-0,4%	EUR
ARG 2038	68,12	68,81	67,8%	2,26	11,19	6,85	6,76	597	9,6	31/03/2018	31/12/2038	5.035	-0,3%	EUR
ARG 2047	92,05	92,77	93,4%	6,25	12,45	6,88	6,82	592	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	-0,8%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	112,00	112,00	#¡VALOR!	22,75	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A			#N/A Field Not Appl	05/03/2018	0	0,0%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	108,74	109,40	99,2%	21,20	0,42	24,43	23,00			19/03/2018	19/09/2018	1.223	-0,1%	AR
ARGTES 2021	107,62	108,35	100,1%	18,20	2,35	18,37	18,08			03/04/2018	03/10/2021	3.059	0,0%	AR
ARGTES 2023	104,11	105,36	98,6%	16,00	3,36	16,65	16,30			17/04/2018	17/10/2023	1.335	-1,1%	AR
ARGTES 2026	105,00	106,41	99,7%	15,50	4,36	15,77	15,46			17/04/2018	17/10/2026	2.946	-0,8%	AR
Bonos Política Monetaria														
								s/Pases Pasivos **						
POMO 2020	114,83	115,37	101,9%	27,93	#N/A N/A	24,34	24,00	-2,89%		21/03/2018	21/06/2020	5.109	0,4%	AR
								s/Badlar Bcos Privados						
Bocan 19	101,98	102,69	102,6%	25,35	0,21	25,23	24,27	0,07%		11/06/2018	11/03/2019	1.928	-5,5%	AR
Boncer 2020	130,24	131,12	28,5%	2,25	2,03	4,04	3,70	174		28/04/2018	28/04/2020	2.817	0,3%	AR
BONCER 2 1/2	137,23	137,58	30,4%	2,50	3,17	3,81	3,73	131		22/07/2018	22/07/2021	8.659	1,2%	AR
DISC ARS	859,84	863,71	101,3%	5,83	8,12	4,52	4,46	161		30/06/2018	31/12/2033	4.580	0,1%	AR
PAR ARS	388,62	391,90	61,4%	1,18	14,29	5,15	3,57	183		31/03/2018	31/12/2038	1.240	-1,0%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	#N/A N/A	#N/A N/A								15/12/2018		17.220	#¡VALOR!	NY
Cupon USD - Ley Arg.	#N/A N/A	#N/A N/A								15/12/2018		152	#¡VALOR!	AR
Cupon EUR	#N/A N/A	#N/A N/A								15/12/2018		23.294	#¡VALOR!	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	- / - / -	102,14	102,66	7,00	1,35	5,61	5,24	338	171				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	111,39	112,15	11,50	2,05	6,21	5,88	389	181				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	105,88	106,75	7,88	2,71	4,93	4,52	265	6				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	102,37	102,50	9,75	2,85	6,51	6,16	472	157	09/04/2018	102	9,5	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+ / B2 / +	104,90	105,28	6,50	2,88	4,85	4,66	240	-10	15/06/2019	103	4,8	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	109,17	109,45	8,50	2,58	5,19	5,09	276	40				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B1	107,65	108,37	9,75	3,59	4,88	3,77	295	-45	25/10/2018	105	4,3	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	97,47	98,31	4,88	4,12	5,49	5,28	288	-8	12/12/2020	102	6,5	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	103,38	104,11	6,00	4,48	5,11	4,93	255	-60	06/07/2020	103	5,5	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	108,71	109,44	8,75	3,93	6,17	5,81	391	70	23/03/2020	104	6,0	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	105,15	105,61	7,38	4,37	6,01	5,89	344	34	21/07/2020	104	6,4	21/07/2023	500
YPF 2025	- / B / B2	110,48	110,82	8,50	5,49	6,68	6,62	388	45				28/07/2025	1.500
Gallicia 2026	CCC+ / - / B3	108,78	109,64	8,25	2,90	5,35	5,08	289	39	19/07/2021	100	5,2	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / B3	101,75	101,75	6,75	3,12	6,20	6,20	371	115	04/11/2021	100	6,2	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	103,82	104,16	7,50	6,39	6,79	6,73	402	18	24/01/2022	104	7,2	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	103,94	105,13	6,88	6,61	5,93	5,66	334	-78	06/02/2022	103	6,3	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	100,20	100,75	6,95	6,73	6,92	6,84	407	12				21/07/2027	1.000
YPF 2028	NR / B / -	115,74	125,31	10,00	6,60	7,79	6,64	492	109				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / -	90,63	90,94	7,00	11,48	7,81	7,78	469	11				15/12/2047	750
High Yield														
IMPSA 2020	NR / NR / -	18,30	18,51	10,38	1,24	112,01	111,10	10.965	10819				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1850,00	1850,00	1,50	0,66	25,15	25,15	2.412	2283				19/11/2018	109
Metrogas 18	NR / - / -	100,00	100,01	8,88	0,79	8,85	8,84	688	609				31/12/2018	0
TGS 2020	B+ / - / B1	104,88	105,37	9,63	1,89	5,19	4,78	311	91	14/05/2018	105	7,2	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B2	111,32	111,83	9,75	2,35	5,22	5,03	284	60				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	107,37	107,73	12,63	2,63	8,34	7,26	661	352	03/07/2018	106	7,8	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	105,83	106,25	9,50	2,98	7,63	7,51	512	264	07/11/2019	105	8,2	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	108,13	108,49	8,75	3,24	6,29	6,10	406	116	20/01/2020	104	6,2	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B+ / B2	109,23	109,62	9,63	4,17	7,13	7,01	456	155	27/07/2020	105	7,1	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / B / -	102,73	103,51	9,50	4,10	8,73	8,51	616	318	20/07/2020	105	9,8	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	105,69	106,07	7,75	4,68	6,37	6,28	375	57	02/02/2021	104	6,7	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	101,51	102,14	6,88	4,87	6,52	6,38	388	63	15/05/2021	103	7,2	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	109,61	110,54	10,00	5,99	7,68	7,47	502	119	01/03/2022	105	8,1	01/03/2027	665
Sub-Sov														
PBA 2019	B+ / - / B2	102,06	102,47	5,75	1,19	4,04	3,71	194	26				15/06/2019	750
CABA 2021	B+ / B / B2	107,06	107,74	8,95	1,77	5,06	4,70	279	86				19/02/2021	500
Cordoba 2021	B+ / - / B2	104,41	104,99	7,13	2,83	5,61	5,42	316	68				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	105,18	106,12	9,50	1,76	6,66	6,17	446	246				16/03/2022	93
Jujuy 2022	B- / - / -	101,74	102,65	8,63	3,55	8,16	7,92	557	285				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	105,75	106,75	9,13	4,12	7,77	7,55	510	221				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	101,56	102,25	6,50	3,39	6,04	5,85	352	81				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	104,21	105,01	5,38	4,20	4,39	4,21	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	110,47	111,19	9,13	3,88	6,62	6,46	399	117				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ /	102,82	103,51	7,00	3,72	6,27	6,10	369	89				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	106,03	107,41	8,38	4,08	6,96	6,65	431	142				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	98,94	100,18	9,38	4,12	9,63	9,33	696	407				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	103,71	104,58	7,45	5,09	6,73	6,57	397	74				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	99,63	101,37	7,50	4,69	7,57	7,22	486	176				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	105,59	106,39	9,75	4,45	8,52	8,35	582	282				24/02/2025	300
EEERR 2025	B / B / -	100,84	102,15	8,75	4,67	8,57	8,30	583	277				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	94,82	96,71	7,75	4,98	8,78	8,40	602	285				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	95,42	96,80	7,75	4,26	8,83	8,50	627	321				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	103,45	103,76	7,13	3,88	6,25	6,18	371	80				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	98,34	99,28	7,13	6,67	7,37	7,23	453	61				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	104,19	105,32	8,95	4,15	7,96	7,71	539	239				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	104,17	104,88	7,50	5,98	6,83	6,71	401	33				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	102,76	103,08	7,88	5,91	7,42	7,37	460	95				15/06/2027	1.750
Santa Fe 2027	- / B / B2	98,64	99,69	6,90	6,23	7,11	6,95	429	55				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	76,35	77,48	4,00	6,94	7,61	7,41	478	66				15/05/2035	446