

PASO a PASO en este “nuevo” escenario político

El resultado de las PASO tuvo un impacto positivo como lectura sobre las perspectivas de llevar adelante una agenda económica compleja en Argentina. El desempeño de Cambiemos se interpretó fundamentalmente como una visión mayoritaria de evitar formas y prácticas asociadas al gobierno anterior y revitalizó precios de acciones y bonos y desinfló el USD/ARS (desde el viernes de la semana pasada se apreció 2%).

Un escenario como el descrito posiblemente facilitó la renovación (parcial) del megavencimiento de LEBACs por más de ARS 530.000 millones a principios de esta semana. Habiendo mantenido la tasa de corto plazo sin cambios y con la corrección nominal del tipo de cambio, ciertos tenedores de estos títulos consideraron el momento como apuesta a tasa en ARS. En ese sentido, reiteramos nuestra cautela tomando una visión de mediano plazo de la variable cambiaria.

Notamos que el Tesoro y el BCRA tienen depósitos en USD y reservas internacionales como para intervenir eventualmente. Pero, la política de “flotación administrada”, que se aclaró implica intervenciones en el mercado ante oscilaciones “disruptivas”, deja algún margen como para considerar un proceso de corrección cambiaria que vuelva a ubicar al tipo de cambio algo más alto. A modo de ejemplo, si el tipo de cambio volviese a ubicarse más cerca de ARS/USD 18 en 30 días, el rendimiento de la LEBAC corta en ese plazo sería negativo en términos de USD (del orden del 2,2% mensual).

Si se siguiese desarrollando un escenario positivo para títulos argentinos, repercutiría en disminuciones de márgenes *-spreads-* comparados con otros bonos de renta fija. Esto daría unas ganancias de capital sumadas a la renta que se cobre en el período. La limitación estaría dada por la eventual evolución adversa (suba) de la tasa base de referencia, como ser las de UST a mediano y largo plazo. De cualquier manera, entendemos que sigue siendo interesante posicionarse en renta fija en USD, con rendimientos interesantes posibles en un horizonte a un año vista. La tabla que sigue muestra un ejercicio de retorno total en ese plazo bajo distintos supuestos de compresión en el rendimiento de distintos bonos soberanos a lo largo de la curva.

Daniel Marx
Ernesto Gaba - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica
Mario Brodersohn
Juan Sommer

Ejercicio retorno total a un año

% y pbs. Al 17/8/2017

Carry y Roll

Delta pbs.	BONAR 18	ARGENT 19	BONAR 20	ARGENT 21	ARGENT 22	BONAR 24	BONAR 25	ARGENT 26	ARGENT 27
-100	4,2%	5,4%	8,8%	9,5%	10,3%	9,4%	12,7%	14,1%	14,9%
-50	3,6%	4,6%	7,4%	7,8%	8,3%	7,6%	9,8%	10,8%	11,2%
-25	3,3%	4,2%	6,7%	7,0%	7,3%	6,6%	8,4%	9,2%	9,5%
0	3,0%	3,8%	6,0%	6,2%	6,3%	5,8%	7,1%	7,6%	7,7%
25	2,7%	3,4%	5,3%	5,4%	5,4%	4,9%	5,7%	6,0%	6,0%
50	2,4%	3,0%	4,7%	4,7%	4,4%	4,0%	4,4%	4,5%	4,3%
100	1,8%	2,2%	3,3%	3,1%	2,5%	2,3%	1,8%	1,5%	1,1%
Duration	1,2	1,6	2,7	3,2	3,9	3,6	5,5	6,3	6,9

Delta pbs.	ARGENT 28	DISC USD NYL	DISC USD ARL	ARGENT 36	BONAR 37	PAR USD ARL	PAR USD NYL	ARGENT 46	ARGENT 2117
-100	15,8%	15,5%	15,5%	19,3%	19,2%	20,4%	20,4%	20,9%	22,5%
-50	11,7%	11,4%	11,5%	13,6%	13,6%	14,2%	14,2%	14,2%	14,5%
-25	9,7%	9,5%	9,5%	10,9%	10,9%	11,3%	11,2%	11,0%	10,8%
0	7,8%	7,6%	7,6%	8,2%	8,3%	8,5%	8,4%	8,0%	7,4%
25	5,9%	5,8%	5,8%	5,7%	5,8%	5,7%	5,6%	5,1%	4,2%
50	4,1%	4,0%	4,0%	3,3%	3,4%	3,1%	3,0%	2,4%	1,2%
100	0,5%	0,5%	0,6%	-1,3%	-1,0%	-1,9%	-2,0%	-2,6%	-4,1%
Duration	7,7	7,5	7,5	10,3	10,1	11,1	11,2	11,8	13,3

Fuente: Qf en base a Bloomberg.

Considerando la mayor probabilidad de avanzar en correcciones importantes de la agenda económica, una reducción en el rendimiento de 25-50 pbs. en el horizonte planteado nos parece algo alcanzable. Con este enfoque, incorporando el efecto de *carry* y *roll* de los bonos, en términos de retorno total vemos que el tramo medio de la curva luce atractivo en distintos escenarios. Si la compresión fuese de 25 pbs, el retorno de bonos en el tramo medio de la curva (ej, BONAR 25-ARGENT 28) es superior al 10% anual. Inclusive ante un escenario de aumento en los rendimientos (hasta 50pbs), el resultado también es positivo, aunque en este caso comienzan a aparecer inversiones alternativas competitivas (ej, LETRAS en USD o instrumentos en ARS). Los muy largos dan lugar a movimientos oportunistas con mayor riesgo asociado.



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	17,35	17,71	16,92	16,02	15,68	14,78	-2,1%	2,5%	8,3%	10,7%	17,4%
Impl en Bonar 24	17,35	17,92	16,92	16,02	15,73	14,73	-3,1%	2,6%	8,3%	10,4%	17,8%
CLP/USD Spot	646	647	660	669	645	658	-0,1%	-2,1%	-3,5%	0,2%	-1,8%
COP/USD Spot	2.990	2.977	3.031	2.885	2.892	2.911	0,4%	-1,3%	3,6%	3,4%	2,7%
PEN/USD Spot	3,24	3,24	3,25	3,27	3,26	3,31	-0,1%	-0,2%	-0,8%	-0,7%	-2,1%
MXN/USD Spot	17,83	17,83	17,59	18,73	20,43	18,14	0,0%	1,4%	-4,8%	-12,7%	-1,7%
BRL/USD Spot	3,17	3,19	3,18	3,25	3,10	3,21	-0,9%	-0,5%	-2,7%	2,2%	-1,2%
Yuan/USD Spot	6,67	6,66	6,77	6,89	6,87	6,63	0,1%	-1,5%	-3,1%	-2,8%	0,6%
Yen/USD Spot	109,0	109,2	112,6	111,3	112,8	100,3	-0,2%	-3,2%	-2,0%	-3,4%	8,7%
USD/EUR Spot	1,17	1,18	1,15	1,12	1,06	1,13	-0,7%	2,3%	4,7%	10,6%	4,0%

Tasas

Libor 1 m	1,23	1,23	1,23	1,02	0,78	0,51	0 pb	0 pb	21 pb	45 pb	71 pb
Libor 6 m	1,46	1,46	1,45	1,42	1,36	1,21	0 pb	1 pb	4 pb	10 pb	25 pb
UST 2 años	1,30	1,29	1,36	1,27	1,19	0,73	1 pb	-5 pb	3 pb	11 pb	58 pb
UST 10 años	2,19	2,19	2,31	2,23	2,41	1,55	0 pb	-13 pb	-5 pb	-23 pb	64 pb
UST 30 años	2,78	2,79	2,90	2,90	3,02	2,26	-1 pb	-13 pb	-12 pb	-25 pb	52 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	101	103	107	104	111	106	-1,4%	-5,2%	-2,6%	-8,7%	-4,1%
Agro (70.2%)	95	96	102	98	105	102	-1,4%	-7,3%	-3,5%	-10,0%	-7,4%
Soja spot (60%)	342	344	362	350	379	379	-0,4%	-5,4%	-2,2%	-9,7%	-9,6%
Soja Futuro Aug17	340	344	362	351	386	365	-1,1%	-6,0%	-3,0%	-12,0%	-6,9%
Energía (11.5%)	106	109	106	113	120	108	-3,3%	0,1%	-6,2%	-11,6%	-2,1%
Metales (9.3%)	168	166	156	153	156	133	1,0%	7,3%	10,0%	7,6%	26,0%

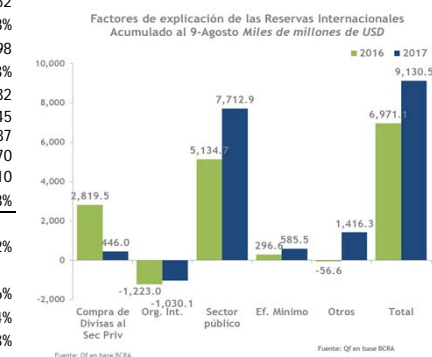
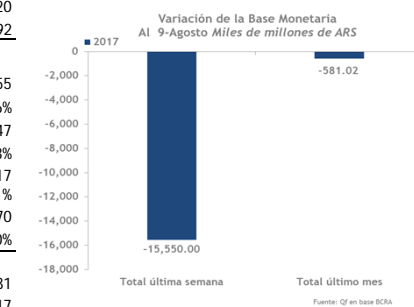
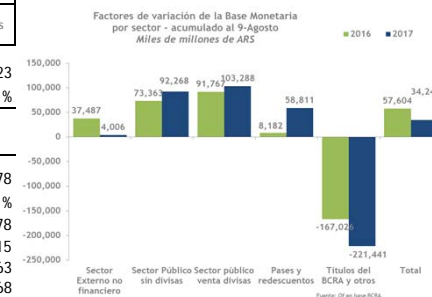
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	543	542	548	535	522	483	0,2%	-0,8%	1,6%	4,1%	12,5%
S&P 500	2.430	2.441	2.459	2.382	2.351	2.182	-0,5%	-1,2%	2,0%	3,4%	11,4%
Euro Stoxx 50	3.438	3.406	3.516	3.587	3.309	2.981	0,9%	-2,2%	-4,2%	3,9%	15,3%
MSCI Emergentes	56.607	55.683	55.897	53.220	50.634	48.657	1,7%	1,3%	6,4%	11,8%	16,3%
MSCI Lat Am	80.591	79.836	78.806	75.693	77.968	73.313	0,9%	2,3%	6,5%	3,4%	9,9%
Merval	22.724	21.633	21.297	21.615	19.681	15.402	5,0%	6,7%	5,1%	15,5%	47,5%
Bovespa	67.977	67.359	65.212	62.639	67.748	59.324	0,9%	4,2%	8,5%	0,3%	14,6%

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.



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	09-ago-17	48,641	46,821	48,512	48,056	47,178	32,618	Millones	1,820	129	585	1,463	16,023
								% nominal	3.9%	0.3%	1.2%	3.1%	49.1%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	09-ago-17	-585	-200	-58	-14	2	4						
Liquidación CIARA (2)	USD		81	88	105	96	89							
Base Monetaria	ARS	09-ago-17	855,416	870,605	858,398	793,702	840,860	683,838	Millones	-15,189	-2,982	61,714	14,556	171,578
								% nominal	-1.7%	-0.3%	7.8%	1.7%	25.1%	
Circulación Monetaria	ARS	09-ago-17	654,503	648,884	650,205	589,874	605,800	487,725	Millones	5,619	4,298	64,629	48,703	166,778
En poder del público	ARS	09-ago-17	596,471	584,559	588,809	528,308	522,905	436,456	Millones	11,912	7,662	68,163	73,566	160,015
En entidades financieras	ARS	09-ago-17	58,032	64,325	61,396	61,566	82,895	51,269	Millones	-6,293	-3,364	-3,534	-24,863	6,763
Cta Cte en el BCRA	ARS	09-ago-17	193,645	219,681	208,192	203,827	235,060	196,113	Millones	-26,036	-14,547	-10,182	-41,415	-2,468
Lebac y Nobacs	ARS	09-ago-17	910,357	894,864	861,642	796,189	580,813	561,858	Millones	15,493	48,715	114,169	329,545	348,500
Pases netos	ARS	09-ago-17	37,763	44,491	70,437	102,907	107,651	25,824	Millones	-6,728	-32,674	-65,144	-69,888	11,939
Exp. de BM por S. Público	ARS	09-ago-17							Millones	0	17,156	16,356	70,626	183,599
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	09-ago-17							Millones	8,826	17,495	25,182	79,452	180,420
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	09-ago-17							Millones	11	-766	44,104	95,878	170,092
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	09-ago-17	1,389,681	1,394,172	1,375,336	1,248,900	1,227,945	1,017,026	Millones	-4,491	14,345	140,781	161,736	372,655
								% nominal	-0.3%	1.0%	11.3%	13.2%	36.6%	
M2 privado	ARS	09-ago-17	1,237,653	1,242,273	1,231,770	1,097,300	1,079,149	898,306	Millones	-4,620	5,883	140,353	158,504	339,347
								% nominal	-0.4%	0.5%	12.8%	14.7%	37.8%	
M3 privado	ARS	09-ago-17	1,779,797	1,783,942	1,768,080	1,632,724	1,601,282	1,388,880	Millones	-4,145	11,717	147,073	178,515	390,917
								% nominal	-0.2%	0.7%	9.0%	11.1%	28.1%	
M3* privado	ARS	09-ago-17	2,204,818	2,200,245	2,160,634	2,008,835	1,959,079	1,574,548	Millones	4,573	44,184	195,983	245,739	630,270
								% nominal	0.2%	2.0%	9.8%	12.5%	40.0%	
Depósitos Sector Público	ARS	09-ago-17	588,731	564,225	555,143	564,622	628,175	408,000	Millones	24,506	33,588	24,109	-39,444	180,731
En Moneda Nacional	ARS	09-ago-17	450,697	462,138	437,521	491,640	493,345	363,980	Millones	-11,441	13,176	-40,943	-42,648	86,717
En Moneda Extranjera	USD	09-ago-17	7,762	5,812	6,923	4,698	8,625	2,985	Millones	1,950	839	3,064	-863	4,777
Depósitos Sector Privado	ARS	09-ago-17	1,664,414	1,669,319	1,630,939	1,535,362	1,486,101	1,182,462	Millones	-4,905	33,475	129,052	178,313	481,952
								% nominal	-0.3%	2.1%	8.4%	12.0%	40.8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	09-ago-17	1,239,393	1,253,016	1,238,385	1,159,251	1,128,304	996,795	Millones	-13,623	1,008	80,142	111,089	242,598
								% nominal	-1.1%	0.1%	6.9%	9.8%	24.3%	
A la vista	ARS	09-ago-17	641,182	657,714	642,961	568,992	556,244	461,850	Millones	-16,532	-1,779	72,190	84,938	179,332
Cta Cte	ARS	09-ago-17	268,997	278,602	257,808	253,664	243,825	210,352	Millones	-9,605	11,189	15,333	25,172	58,645
Caja de Ahorro	ARS	09-ago-17	372,185	379,112	385,153	315,328	312,419	251,498	Millones	-6,927	-12,968	56,857	59,766	120,687
Plazo Fijo	ARS	09-ago-17	542,144	541,669	536,310	535,424	522,133	490,574	Millones	475	5,834	6,720	20,011	51,570
En Moneda Extranjera	USD	09-ago-17	23,900	23,701	23,105	24,211	22,888	12,590	Millones	199	795	-311	1,012	11,310
								% nominal	0.8%	3.4%	-1.3%	4.4%	89.8%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	09-ago-17	1,318,347	1,317,444	1,267,020	1,159,416	1,080,385	901,528	% nominal	0.1%	4.1%	13.7%	22.0%	46.2%
En Moneda Nacional	ARS	09-ago-17	1,073,080	1,075,138	1,044,723	986,095	932,783	797,339	% nominal	-0.2%	2.7%	8.8%	15.0%	34.6%
En Moneda Extranjera	USD	09-ago-17	13,777	13,780	13,070	11,143	9,428	7,051	% nominal	0.0%	5.4%	23.6%	46.1%	95.4%
Préstamos al Sector Público	ARS	09-ago-17	33,245	34,387	32,922	33,982	41,103	64,270	% nominal	-3.3%	1.0%	-2.2%	-19.1%	-48.3%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		09-ago-17	28.1%	28.3%	30.0%	32.7%	38.0%	28.6%						
En pesos		09-ago-17	17.8%	19.7%	20.3%	22.1%	26.1%	19.6%						
En dólares		09-ago-17	59.2%	56.6%	61.6%	71.7%	76.9%	80.2%						



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



ARS/USD 17,35
CCL (BONAR 24) 17,35
MEP (BONAR 24) 17,36

BADLAR 20,9
ARS/EUR 20,37

CER 7,81

	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	109,03	109,78	107,3%	9,00	1,18	3,37	2,79	212	98	29/11/2017	29/11/2018	2.312	0,0%	AR	
ARGENT 19	105,12	105,55	103,2%	6,25	1,55	3,07	2,81	179	63	22/10/2017	22/04/2019	2.733	-0,3%	NY	
BONAR 20	113,27	113,77	110,3%	8,00	2,71	4,44	4,28	296	142	08/10/2017	08/10/2020	669	0,0%	AR	
ARGENT 21	108,03	108,51	105,9%	6,88	3,18	4,47	4,33	291	120	22/10/2017	22/04/2021	4.469	0,3%	NY	
ARGENT 22	103,89	104,39	103,8%	5,63	3,88	4,64	4,52	297	114	26/01/2018	26/01/2022	3.246	0,8%	NY	
BONAR 24	117,50	118,04	114,9%	8,75	3,56	4,74	4,60	308	134	07/11/2017	07/05/2024	14.901	1,0%	AR	
ARGENT 25	103,36	104,22	101,8%	5,75	5,47	5,50	5,35	352	121	18/10/2017	18/04/2025	1.536	0,4%	AR	
ARGENT 26	109,44	109,95	107,1%	7,50	6,29	6,08	6,01	397	176	22/10/2017	22/04/2026	6.468	1,4%	NY	
ARGENT 27	104,83	105,34	104,6%	6,88	6,90	6,19	6,12	404	144	26/01/2018	26/01/2027	3.745	1,7%	NY	
ARGENT 28	102,34	102,92	101,8%	6,63	7,65	6,32	6,25	411	131	06/01/2018	06/07/2028	988	2,3%	NY	
DISC USD ARL	112,43	113,41	112,8%	8,28	7,47	6,69	6,58	445	170	31/12/2017	31/12/2033	4.901	3,1%	AR	
DISC USD NYL	113,25	113,75	113,4%	8,28	7,49	6,59	6,54	436	165	31/12/2017	31/12/2033	3.966	3,0%	NY	
ARGENT 36	101,50	102,00	101,7%	7,13	10,27	6,98	6,93	453	123	06/01/2018	06/07/2036	1.711	2,3%	NY	
ARGENT 37	108,51	109,27	108,7%	7,63	10,11	7,06	6,98	458	128	18/10/2017	18/04/2037	2.021	3,7%	AR	
PAR USD ARL	66,06	67,70	66,2%	2,50	11,10	7,42	7,21	504	147	30/09/2017	31/12/2038	1.230	1,4%	AR	
PAR USD NYL	67,36	67,86	67,0%	2,50	11,17	7,25	7,19	487	145	30/09/2017	31/12/2038	5.297	2,8%	NY	
ARGENT 46	106,14	106,71	103,9%	7,63	11,74	7,12	7,07	438	134	22/10/2017	22/04/2046	2.744	2,8%	NY	
ARGENT 2117	95,75	96,21	95,0%	7,13	13,29	7,44	7,41	466	167	28/12/2017	28/06/2117	2.750	2,9%	NY	
Bonos USD-linked															
Bonad 2018	1720,02	1739,29	99,6%	2,40	0,58	5,83	3,80				18/09/2017	18/03/2018	654	1623,1%	AR
Bonos Euros															
ARG 2022	100,30	100,97	100,3%	3,88	3,89	3,79	3,63	450	5,7	15/01/2018	15/01/2022	1.250	0,6%	EUR	
ARG 2027	95,06	95,84	95,0%	5,00	7,05	5,69	5,58	562	7,6	15/01/2018	15/01/2027	1.250	1,9%	EUR	
ARG 2033	108,39	109,25	78,5%	7,82	7,54	6,74	6,64	656	8,6	31/12/2017	31/12/2033	2.270	2,6%	EUR	
ARG 2038	64,29	65,05	64,1%	2,26	11,41	7,18	7,08	652	9,1	30/09/2017	31/12/2038	5.035	3,3%	EUR	
Bonos ARS															
ARGTES 2018 22 3/4	109,86	110,82	100,0%	22,75	0,43	24,42	22,38			05/09/2017	05/03/2018	876	0,4%	AR	
ARGTES 2018 21 1/5	109,22	109,90	100,7%	21,20	0,84	21,03	20,29			19/09/2017	19/09/2018	1.440	1,1%	AR	
ARGTES 2021	112,04	112,97	105,3%	18,20	2,68	16,48	16,18			03/10/2017	03/10/2021	3.601	2,8%	AR	
ARGTES 2023	107,28	108,57	102,4%	16,00	3,65	15,56	15,23			17/10/2017	17/10/2023	1.572	4,6%	AR	
ARGTES 2026	111,80	113,63	107,1%	15,50	4,71	14,23	13,89			17/10/2017	17/10/2026	3.468	2,6%	AR	
Bonos Política Monetaria															
s/Pases Pasivos **															
POMO 2020	107,64	107,94	97,3%	26,25	0,09	27,14	26,96	0,29%			21/09/2017	21/06/2020	4.321	1,1%	AR
Bonos ajustables por BADLAR															
s/Badlar *															
Bocan Oct 17	102,22	102,98	100,1%	23,54	0,10	32,14	24,58	5,87%		09/10/2017	09/10/2017	480	0,1%	AR	
Bocan 19	103,28	104,02	99,5%	22,75	0,03	26,53	25,83	3,76%		11/09/2017	11/03/2019	868	0,3%	AR	
Bocan 20	105,40	106,51	101,1%	22,82	0,02	26,29	25,58	3,51%		01/09/2017	01/03/2020	964	0,3%	AR	
Bonar 22	100,12	100,84	97,7%	22,82	0,07	26,07	25,75	3,49%		03/10/2017	03/04/2022	1.729	0,1%	AR	
Bonos ajustables por CER															
s/TIPS															
PRO 13	395,73	398,07	92,2%	2,00	2,96	4,53	4,34	304		15/09/2017	15/03/2024	574	-0,2%	AR	
BoncER 2020	113,48	114,67	26,2%	2,25	2,54	4,32	3,91	291		28/10/2017	28/04/2020	667	-0,2%	AR	
BONCER 2 1/2	119,02	119,45	27,7%	2,50	3,66	4,20	4,11	260		22/01/2018	22/07/2021	8.991	0,4%	AR	
DISC ARS	788,64	789,97	108,4%	5,83	8,47	4,14	4,12	195		31/12/2017	31/12/2033	4.756	0,4%	AR	
PAR ARS	361,37	366,08	65,4%	1,18	14,95	4,67	4,58	183		30/09/2017	31/12/2038	1.288	-0,4%	AR	
Unidades ligadas al PBI															
Cupon USD - Ley NY.	9,70	9,90								15/12/2017		17.220	2,1%	NY	
Cupon USD - Ley Arg.	9,40	9,60								15/12/2017		179	0,5%	AR	
Cupon EUR	9,60	9,75								15/12/2018		22.248	2,4%	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														
PAE 2021	- / BB- / B1	108,13	109,25	7,88	3,15	4,62	4,20	321	15				07/05/2021	500
Transener 2021	CC / WD / -	103,13	103,16	9,75	3,25	-0,16	-0,58	-116	-468	18/09/2017	102	-0,4	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+ / B3 / +	106,55	106,85	6,50	3,34	4,44	4,27	314	-15	15/06/2019	103	4,4	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B3	111,91	112,26	8,50	3,02	4,84	4,74	329	37				23/03/2021	1.000
EDN 22	CCC+ / - / B3	109,55	110,04	9,75	3,97	5,31	4,91	407	62	25/10/2018	105	5,1	25/10/2022	176
Arcor 2023	- / BB- / B1	106,80	107,32	6,00	4,92	4,43	4,26	284	-77	06/07/2020	103	4,3	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	111,94	112,92	8,75	4,32	5,34	4,97	394	46	23/03/2020	104	5,2	23/03/2023	360
PESA 2023	B / - / B3	106,37	106,80	7,38	4,76	5,86	5,76	412	74	21/07/2020	104	6,0	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	113,00	113,75	8,75	4,95	6,02	5,87	417	80				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B3	112,30	112,71	8,50	5,84	6,49	6,43	443	73				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCC / - / Caa1	112,75	112,75	8,25	3,35	4,64	4,64	305	5	19/07/2021	100	4,6	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / Caa1	104,00	104,00	6,75	3,56	5,66	5,66	402	93	04/11/2021	100	5,7	04/11/2026	400
Pampa 2027	B / B+ / B3	105,36	105,69	7,50	6,73	6,57	6,52	455	42	24/01/2022	104	6,8	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	B+ / - / B2	104,52	105,25	6,88	6,95	5,89	5,74	413	-39	06/02/2022	103	6,3	01/02/2027	400
YPF 2027	B / B / -	103,04	103,43	6,95	7,09	6,53	6,48	435	17				21/07/2027	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	12,67	16,35	10,38	1,26	120,76	101,82	11.929	11827				30/09/2020	390
IRSA 2019	- / - / -	103,76	105,29	7,00	1,81	5,15	4,35	376	178				09/09/2019	185
Metrogas 18	CCC+ / - / -	103,66	104,09	8,88	1,25	6,01	5,68	475	353				31/12/2018	163
TGS 2020	B / - / B3	107,84	108,32	9,63	2,34	4,79	4,51	350	78	14/05/2018	105	4,7	14/05/2020	192
B Hip 2020	B / - / B3	113,90	114,58	9,75	2,78	5,08	4,87	358	63				30/11/2020	350
IRSA 2020	B / B+ / -	114,83	115,65	11,50	2,49	5,87	5,59	443	169				20/07/2020	71
Mastellone 2021	NR / B- / -	112,80	113,16	12,63	3,04	4,55	4,17	335	9	03/07/2018	106	4,4	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,08	106,57	9,50	3,37	7,77	7,64	613	317	07/11/2019	105	8,3	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B3	106,15	106,68	8,75	3,62	7,10	6,96	543	238	20/01/2020	104	7,5	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / WD / B3	109,86	110,49	9,63	4,52	7,21	7,06	546	222	27/07/2020	105	7,2	27/07/2023	250
Clisa 2023	B- / B / -	104,52	105,27	9,50	4,46	8,35	8,17	661	340	20/07/2020	105	9,0	20/07/2023	300
AES 2024	B / B+ / -	105,35	105,76	7,75	5,04	6,56	6,48	475	130	02/02/2021	104	6,9	02/02/2024	300
Capex 2024	B / B+ / -	101,11	101,74	6,88	5,23	6,64	6,50	479	126	15/05/2021	103	7,2	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	104,33	105,55	10,00	5,85	9,00	8,73	716	323	01/03/2022	105	9,5	01/03/2027	500
Sub-Sov														
PBA 2018	B / - / B3	106,25	107,25	9,38	0,98	3,33	2,41	209	139				14/09/2018	475
PBA 2019	B / - / B3	103,38	103,88	5,75	1,70	3,80	3,52	251	56				15/06/2019	750
PBA 2021	B / - / B3	113,75	114,75	10,88	2,15	4,77	4,37	339	99				26/01/2021	750
PBA 2021	B / - / B3	114,25	115,25	9,95	2,80	5,18	4,87	367	73				09/06/2021	900
CABA 2021	B / B / B3	111,35	111,99	8,95	2,26	4,10	3,85	271	19				19/02/2021	500
Cordoba 2021	B / - / B3	106,00	106,70	7,13	3,28	5,35	5,16	378	81				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	106,17	109,84	9,50	2,02	6,53	4,89	523	291				16/03/2022	103
Salta 2024	B / B / -	108,03	109,03	9,13	4,50	7,40	7,20	554	243				07/07/2024	350
PBA 2023	B / - / B3	102,97	103,59	6,50	3,84	5,74	5,58	405	108				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B / - / B3	100,19	100,77	5,38	4,57	5,34	5,21	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B / - / B3	113,66	114,26	9,13	4,27	6,18	6,06	435	132				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ / /	103,90	104,85	7,00	4,13	6,09	5,88	433	132				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B / - / B3	107,68	108,56	8,38	4,46	6,73	6,55	489	177				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B3	99,55	100,55	9,38	4,47	9,47	9,25	760	451				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B / B / B3	105,86	106,65	7,45	5,29	6,40	6,26	440	100				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	101,98	102,76	7,50	5,07	7,12	6,97	516	183				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B / B / -	104,86	105,79	9,75	4,30	8,69	8,49	681	382				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	101,94	103,22	8,75	4,85	8,35	8,10	642	319				08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	101,79	102,68	7,75	4,72	7,38	7,19	557	228				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	104,11	105,37	7,13	4,30	6,18	5,91	446	132				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B / B / B3	100,04	100,58	7,13	6,98	7,12	7,04	493	86				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	107,96	108,92	8,95	4,56	7,26	7,07	546	225				17/04/2027	200
CABA 27	B / B / B3	108,48	109,20	7,50	6,38	6,23	6,12	411	13				01/06/2027	890
PBA 2027	B / - / B3	105,57	106,00	7,88	6,27	7,01	6,95	490	95				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B / - / B3	116,50	118,50	9,63	6,33	7,22	6,96	505	113				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	110,50	111,50	8,63	5,10	6,64	6,46	474	134				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	99,26	100,47	6,90	6,56	7,01	6,83	487	88				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B / - / B3	77,38	78,43	4,00	7,38	7,26	7,08	510	65				15/05/2035	446