

### Mirando el CER ante los movimientos en la inflación: las alternativas

La expectativa de inflación indica que se aceleraría en febrero por el aumento en tarifas de electricidad, peajes, etc, En marzo habría efectos de segundo vuelta, estacionalidad escolar sumados al aumento esperado en tarifas de transporte público y luego en abril vendría el aumento esperado en gas. Nos preguntamos si la opción de colocaciones en ARS sigue siendo tan competitiva o si la diversificación de los activos en pesos incluyendo activos ajustables por CER o similares (ej. UVA) representaría una mejor estrategia.

Para ello suponemos:

- Tasas de inflación mensual de (a) 2,3% en febrero, (b) 1,6% en marzo y (c) 2,2% en abril.
- En términos de metodología, para el cálculo del CER se utiliza actualmente el IPC-GBA del INDEC y es la siguiente: la inflación mensual en  $t-1$ , conocida en  $t$ , es la vigente para el cálculo del índice en  $t+1$ , desde el día 16 del mes  $t$  al día 15 del día  $t+1$ . Para el ajuste diario se lo distribuye uniformemente por la cantidad de días corridos entre el 16 del mes  $t$  y el 15 del mes  $t+1$ . Es decir, la inflación del mes de enero de este año ( $t-1$ ), que fue 1,3%, se conoció la segunda semana de febrero ( $t$ ), con vigencia para el cálculo del índice desde el 16 de febrero al 15 de marzo de este año ( $t+1$ ). En el caso del UVA, se la actualiza con el CER, pero existe una diferencia marginal con este último porque en el caso de la UVA se considera el día hábil bancario anterior a la fecha del depósito para su determinación inicial.
- Se supone igual evolución del CER que de la UVA.
- Para homogeneizar alternativas de inversión se consideran para el cálculo 29 días para marzo, 31 para abril, 30 para mayo y 31 para junio.

La tabla que sigue presenta un ejercicio de ajuste esperado en CER/UVA para los próximos 3 meses e incorpora las tasas forward implícitas en la curva de rendimientos de LEBACs en ARS para el mismo plazo. La última columna muestra la tasa de devaluación esperada para el mismo período según la cotización del ARS/USD en ROFEX.

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

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica  
Mario Brodersohn  
Juan Sommer

**Tasa de interés en ARS, CER/UVA y devaluación esperadas**

%. Según datos última licitación LEBACs del 14/2

	Días	CER/UVA*	Tasa mensual**	Devaluación (ROFEX)
15/03/17	29	1,3%	1,8%	1,5%
15/04/17	31	2,3%	1,9%	1,6%
15/05/17	30	1,6%	1,7%	1,7%
15/06/17	31	2,2%	1,8%	1,5%
<b>Acum. Abr/17-Jun/17</b>	<b>121</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,4%</b>

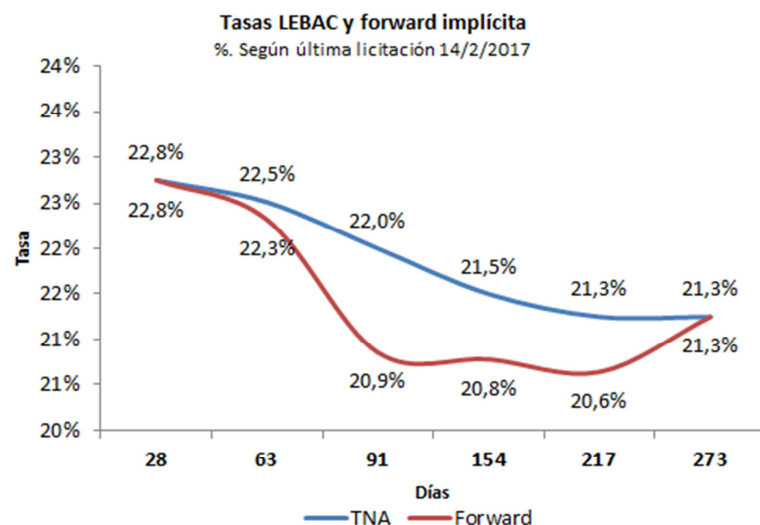
\* Se supone misma evolución.

\*\* Tasa efectiva en base a forward implícitas en la curva de LEBACs.

Fuente: Qfen base a BCRA y estimaciones.

Bajo los supuestos anteriormente mencionados el rendimiento al 15 de junio de una inversión en CER/UVA sería 7,6%, marginalmente superior al comparar con tasas en ARS de las LEBACs - 7,4%. Téngase en cuenta que la compra y posterior venta de un título ajustable por CER tendría asociados costos de transacción y volatilidad de precios que afectarían su rendimiento neto. Este además disminuiría si se esperase una sostenida relativa elevada tasa de interés real en ARS en el futuro. En este caso, cabría considerar una colocación en plazo fijo que ajuste por CER/UVA. Este último instrumento está formalmente en el menú de inversión de los bancos, pero su disponibilidad por los plazos sugeridos es limitada.

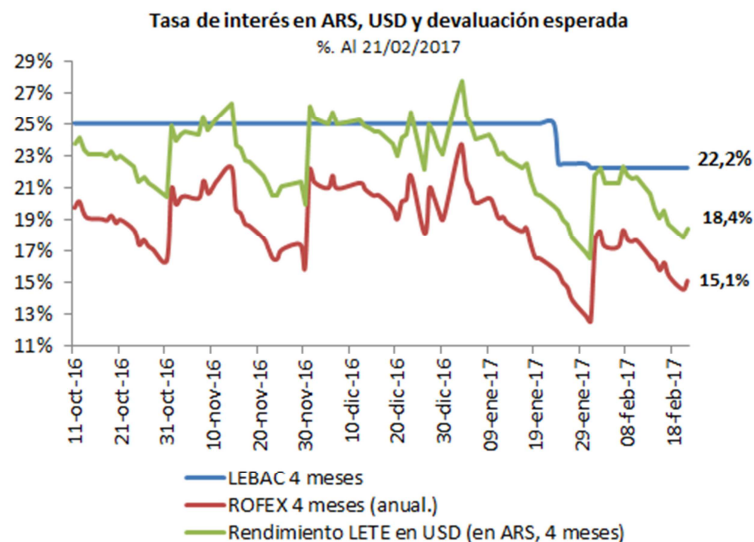
Por otra parte, observando la curva de rendimientos que surge de la última licitación de LEBACs, surge un sendero de disminución esperada en las tasas de interés en ARS. El gráfico que sigue muestra la tasa nominal en ARS para cada uno de los períodos. La línea azul marca las tasas por los períodos completos y la roja la anualizada de cada uno de los subperíodos (los que median entre el período anterior y el siguiente, ambos expresados en términos anualizados). La curva sigue invertida, aunque para los plazos más largos se estabiliza en el entorno del 21% anual. Según las tasas *forward*, para el plazo entre 63-91 días se reduce con mayor velocidad, para estabilizarse en los períodos siguientes.



Fuente: Qf en base a BCRA y cálculos propios.

Considerando el mercado cambiario, la tasa de devaluación esperada según ROFEX es algo inferior al rendimiento directo en CER/UVA tal como muestra la tabla anterior. El gráfico que sigue muestra la evolución de la tasa de devaluación esperada, el rendimiento en ARS de inversiones similares en ARS y en USD (LETES al mismo plazo). En la actualidad el rendimiento de inversiones en ARS para ese plazo supera el de inversiones similares en USD en ARS (en términos analizados). Pero, como se lo presentó en la tabla anterior, el rendimiento directo en 121 días es marginalmente inferior al probable en CER/UVA.

Recientemente, la estacionalidad en la oferta neta de USD se alteró por el efecto de una mayor disponibilidad de divisas producto de las colocaciones recientes de deuda en el mercado internacional. Sumado a la evolución esperada del mercado de cambios que incluye la liquidación de la cosecha en abril-mayo y la tasa de interés real que mantiene la demanda de ARS, no existen elementos a priori para esperar un salto en la cotización del ARS/USD en el corto plazo.



Fuente: Qf en base a BCRA, Bloomberg, ROFEX y cálculos propios.

En conclusión, inversiones en CER/UVA se presentan como una opción en el corto plazo, aunque con ciertas limitaciones. En ARS y en USD también están sujetas a cuestiones puntuales dentro del horizonte analizado.



último dato	Nivel					Tasa de variación anualizada				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio y tasas de interés

ARS/USD Spot	15,50	15,43	15,94	15,55	15	15,32	0,5%	-2,7%	-0,3%	3,4%	1,2%
Impl en Bonar X	15,55	15,46	15,89	15,62	15,03	15,55	0,6%	-2,1%	-0,4%	3,5%	0,0%
NDF 1m	16,37	16,37	16,69	16,30	15,72	15,75	0,0%	-1,9%	0,4%	4,1%	3,9%
NDF 6m	17,08	17,08	17,38	17,00	16,52	16,61	0,0%	-1,7%	0,4%	3,4%	2,8%
NDF 12 m	18,43	18,43	19,05	18,25	18,07	18,13	0,0%	-3,3%	1,0%	2,0%	1,7%
Rofex 6 m	16,77	16,81	17,34	17,05	16,44	16,62	-0,2%	-3,3%	-1,6%	2,0%	0,9%
BADLAR privada	20,00	20,25	19,63	20,63	24,44	26,81	-25 pb	38 pb	-63 pb	-444 pb	-681 pb
Call a 1 día	22,75	22,75	23,75	24,25	27,50	28,00	0 pb	-100 pb	-150 pb	-475 pb	-525 pb
BRL/USD Spot	3,06	3,09	3,17	3,41	3,27	3,96	-1,0%	-3,5%	-10,4%	-6,3%	-22,7%
Futuro 6m	3,19	3,22	3,31	3,59	3,44	4,18	-0,9%	-3,6%	-10,9%	-7,2%	-23,6%
Futuro 12m	3,30	3,33	3,43	3,74	3,60	4,41	-1,1%	-3,9%	-11,9%	-8,5%	-25,2%
USD/EUR Spot	1,06	1,07	1,07	1,06	1,12	1,10	-0,9%	-1,5%	-0,1%	-5,6%	-4,0%
Libor 1 m	0,78	0,78	0,77	0,61	0,52	0,44	0 pb	1 pb	17 pb	26 pb	34 pb
Libor 6 m	1,36	1,36	1,35	1,29	1,23	0,88	0 pb	2 pb	7 pb	13 pb	48 pb
UST 10 años	2,38	2,45	2,47	2,36	1,63	1,72	-6 pb	-8 pb	3 pb	75 pb	66 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	110	111	112	105	102	91	-1,2%	-1,0%	6,2%	8,8%	22,6%
Agro (70.2%)	104	105	107	101	98	90	-1,8%	-2,2%	5,4%	6,5%	16,7%
Soja spot (60%)	372	384	389	384	364	319	-3,1%	-4,4%	-3,3%	2,1%	16,4%
Soja Futuro Mar17	372	384	389	387	357	327	-3,1%	-4,4%	-4,1%	4,2%	13,8%
Energía (11.5%)	122	120	119	103	107	72	2,2%	3,6%	13,2%	14,7%	72,5%
Metales (9.3%)	154	156	156	152	129	128	-0,1%	3,3%	4,6%	22,1%	21,8%

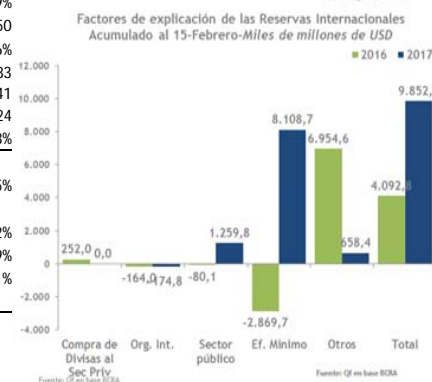
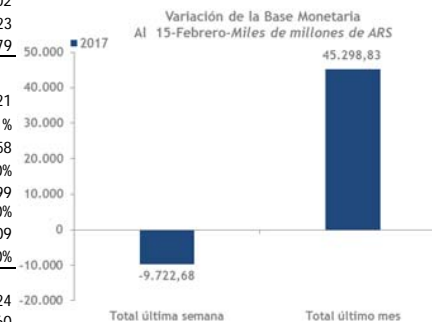
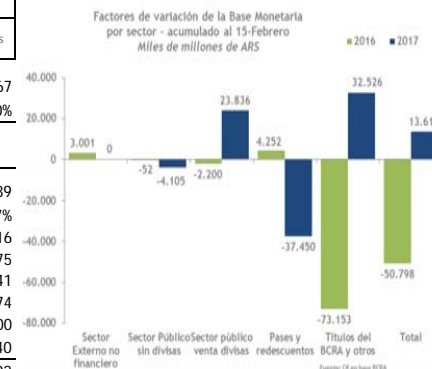
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	525	522	509	490	481	433	0,6%	3,2%	7,0%	9,1%	21,2%
S&P 500	2.364	2.347	2.280	2.213	2.169	1.921	0,7%	3,7%	6,8%	9,0%	23,1%
Euro Stoxx 50	3.334	3.311	3.282	3.048	3.010	2.887	0,7%	1,6%	9,4%	10,7%	15,5%
MSCI Emergentes	51.150	50.820	49.568	47.486	48.485	42.274	0,6%	3,2%	7,7%	5,5%	21,0%
MSCI Lat Am	78.555	78.180	77.135	72.802	71.681	59.200	0,5%	1,8%	7,9%	9,6%	32,7%
Merval	19.489	19.563	19.367	17.169	15.764	12.533	-0,4%	0,6%	13,5%	23,6%	55,5%
Bovespa	67.515	67.814	65.840	61.559	57.716	42.521	-0,4%	2,5%	9,7%	17,0%	58,8%

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 precios 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	15-feb-17	48.624	47.178	40.135	37.425	31.963	29.656	Millones	1.446	8.488	11.198	16.661	18.967
								% nominal	3,1%	21,1%	29,9%	52,1%	64,0%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	15-feb-17	0	0	69	63	48	49						
Liquidación CIARA (2)	USD	17-feb-17		67	83	80	79	92						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	15-feb-17	835.281	845.004	789.982	733.009	673.130	573.092	Millones	-9.723	45.299	102.272	162.151	262.189
								% nominal	-1,2%	5,7%	14,0%	24,1%	45,7%	
Circulación Monetaria	ARS	15-feb-17	603.296	606.167	599.982	515.242	488.027	461.780	Millones	-2.870	3.314	88.054	115.270	141.516
En poder del público	ARS	15-feb-17	514.855	523.053	520.360	455.312	436.462	409.380	Millones	-8.197	-5.505	59.543	78.394	105.475
En entidades financieras	ARS	15-feb-17	88.441	83.114	79.622	59.930	51.565	52.400	Millones	5.327	8.819	28.511	36.876	36.041
Cta Cte en el BCRA	ARS	15-feb-17	231.985	238.837	189.999	217.767	185.103	111.311	Millones	-6.852	41.986	14.218	46.882	120.674
Lebac y Nobacs	ARS	15-feb-17	585.835	580.813	630.107	649.996	582.557	456.135	Millones	5.022	-44.272	-64.161	3.278	129.700
Pases netos	ARS	15-feb-17	114.584	103.490	73.194	37.837	34.718	22.144	Millones	11.094	41.390	76.747	79.866	92.440
Exp. de BM por S. Público	ARS	15-feb-17							Millones	-557	23.379	64.142	151.246	333.502
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	15-feb-17							Millones	0	23.836	60.230	92.356	186.323
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	15-feb-17							Millones	-557	-457	3.912	58.891	147.179
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	15-feb-17	1.230.266	1.225.125	1.254.378	1.101.298	1.007.747	975.645	Millones	5.142	-24.112	128.968	222.520	254.621
								% nominal	0,4%	-1,9%	11,7%	22,1%	26,1%	
M2 privado	ARS	15-feb-17	1.061.070	1.087.691	1.071.118	951.829	879.798	809.712	Millones	-26.620	-10.048	109.241	181.273	251.358
								% nominal	-2,4%	-0,9%	11,5%	20,6%	31,0%	
M3 privado	ARS	15-feb-17	1.584.461	1.608.912	1.573.879	1.459.566	1.377.547	1.257.062	Millones	-24.450	10.582	124.895	206.915	327.399
								% nominal	-1,5%	0,7%	8,6%	15,0%	26,0%	
M3* privado	ARS	15-feb-17	1.940.691	1.967.612	1.935.879	1.767.844	1.567.570	1.427.382	Millones	-26.920	4.813	172.847	373.121	513.309
								% nominal	-1,4%	0,2%	9,8%	23,8%	36,0%	
Depósitos Sector Público	ARS	15-feb-17	671.630	620.620	469.173	524.391	420.353	355.407	Millones	51.011	202.458	147.239	251.277	316.224
Depósitos Sector Privado	ARS	15-feb-17	1.476.136	1.494.751	1.464.335	1.360.847	1.172.445	1.055.176	Millones	-18.615	11.801	115.290	303.692	420.960
								% nominal	-1,2%	0,8%	8,5%	25,9%	39,9%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	15-feb-17	1.119.906	1.136.051	1.102.336	1.052.568	982.421	884.856	Millones	-16.145	17.570	67.338	137.485	235.050
								% nominal	-1,4%	1,6%	6,4%	14,0%	26,6%	
A la vista	ARS	15-feb-17	546.215	564.638	550.758	496.517	443.336	400.332	Millones	-18.423	-4.543	49.698	102.879	145.883
Plazo Fijo	ARS	15-feb-17	523.391	521.221	502.761	507.737	497.749	447.350	Millones	2.170	20.630	15.654	25.642	76.041
En Moneda Extranjera	USD	15-feb-17	23.044	22.869	22.811	19.923	12.717	11.420	Millones	175	233	3.121	10.327	11.624
								% nominal	0,8%	1,0%	15,7%	81,2%	101,8%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	15-feb-17	1.086.615	1.083.683	1.066.326	989.019	905.897	819.781	% nominal	0,3%	1,9%	9,9%	19,9%	32,5%
En Moneda Nacional	ARS	15-feb-17	937.670	936.040	920.787	850.701	797.056	767.447	% nominal	0,2%	1,8%	10,2%	17,6%	22,2%
En Moneda Extranjera	USD	15-feb-17	9.620	9.399	9.156	8.925	7.270	3.500	% nominal	2,4%	5,1%	7,8%	32,3%	174,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	15-feb-17	39.563	41.118	41.314	46.840	63.304	58.291	% nominal	-3,8%	-4,2%	-15,5%	-37,5%	-32,1%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		15-feb-17	38,6%	38,0%	33,0%	34,7%	28,1%	22,2%						
En pesos		15-feb-17	26,4%	26,2%	22,2%	21,8%	19,9%	14,8%						
En dólares		15-feb-17	77,8%	76,5%	75,1%	81,1%	75,6%	69,6%						



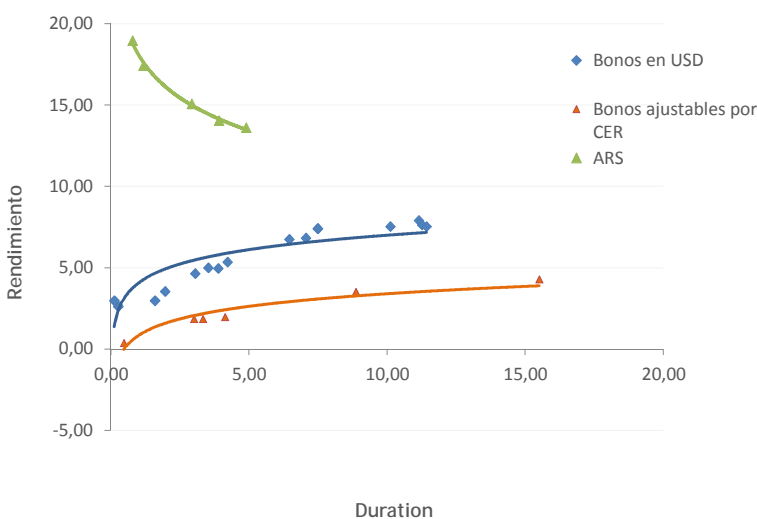
Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = 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.



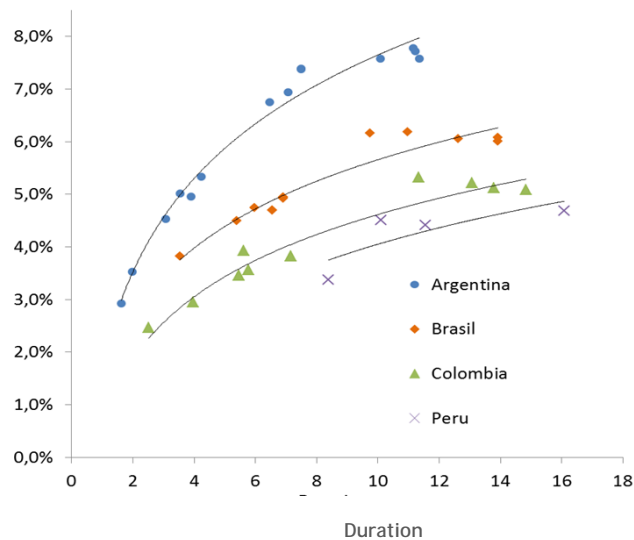
ARS/USD 15,50      BADLAR 20,0      CER 7,00  
 CCL (BONARX) 15,55      ARS/EUR 16,40  
 MEP (BONARX) 15,55

	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mili. USD)	Ley	
<b>Bonos en USD</b>														
GLOBAL17	101,60	102,00	99,8%	8,75	0,26	2,60	1,13	207	87	02/06/2017	02/06/2017	950	NY	
BONAR X (2017)	103,12	103,20	100,7%	7,00	0,12	2,95	2,33	244	220	17/04/2017	17/04/2017	6.938	AR	
BONAR 18	112,50	114,00	110,9%	9,00	1,60	2,96	2,13	186	54	29/05/2017	29/11/2018	2.312	AR	
ARGENT 19	105,60	106,00	103,6%	6,25	1,97	3,52	3,33	229	137	22/04/2017	22/04/2019	2.750	NY	
BONAR 20	114,25	115,25	111,4%	8,00	3,06	4,63	4,35	305	131	08/04/2017	08/10/2020	669	AR	
ARGENT 21	107,00	107,40	104,8%	6,88	3,53	4,98	4,88	329	139	22/04/2017	22/04/2021	4.500	NY	
ARGENT 22	101,25	101,65	101,0%	5,63	4,23	5,33	5,24	348	152	26/07/2017	26/01/2022	3.250	NY	
BONAR 24	118,27	118,85	115,6%	8,75	3,89	4,95	4,82	312	121	07/05/2017	07/05/2024	6.360	AR	
ARGENT 26	105,23	105,58	102,8%	7,50	6,47	6,72	6,67	439	213	22/04/2017	22/04/2026	6.500	NY	
ARGENT 27	100,50	101,00	100,2%	6,88	7,07	6,80	6,73	442	187	26/07/2017	26/01/2027	3.750	NY	
DISC USD ARL	106,86	107,79	107,3%	8,28	7,49	7,39	7,28	494	223	30/06/2017	31/12/2033	4.901	AR	
DISC USD NYL	107,00	108,00	107,4%	8,28	7,50	7,38	7,25	492	220	30/06/2017	31/12/2033	3.966	NY	
ARGENT 36	96,00	97,00	96,5%	7,13	10,12	7,52	7,42	484	137	06/07/2017	06/07/2036	1.750	NY	
PAR USD ARL	61,51	63,92	62,1%	2,50	11,15	7,90	7,56	529	154	31/03/2017	31/12/2038	1.230	AR	
PAR USD NYL	63,55	64,05	63,2%	2,50	11,27	7,61	7,54	501	153	31/03/2017	31/12/2038	5.297	NY	
ARGENT 46	101,25	102,00	99,1%	7,63	11,43	7,52	7,45	452	145	22/04/2017	22/04/2046	2.750	NY	
<b>Bonos USD-linked</b>														
Bonad 2018	1535,10	1544,05	98,9%	2,40	1,06	4,46	3,88				18/03/2017	18/03/2018	654	AR
<b>Bonos Euros</b>														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	98,56	99,21	100,4%	3,88	4,34	4,21	4,05	475	6,0	15/01/2018	15/01/2022	1.250	EUR	
ARG 2027	92,45	93,10	94,6%	5,00	7,45	6,03	5,94	620	7,8	15/01/2018	15/01/2027	1.250	EUR	
ARG 2033	104,57	105,80	75,8%	7,82	7,62	7,23	7,08	738	9,0	30/06/2017	31/12/2033	2.270	EUR	
ARG 2038	61,31	61,85	61,0%	2,26	11,56	7,44	7,36	694	9,3	31/03/2017	31/12/2038	5.035	EUR	
<b>Bonos ARS</b>														
ARGTES 2018 22 3/4	114,53	114,75	103,6%	22,75	0,79	18,95	18,70			05/03/2017	05/03/2018	978	AR	
ARGTES 2018 21 1/5	114,51	115,40	105,3%	21,20	1,18	17,42	16,76			19/03/2017	19/09/2018	1.608	AR	
ARGTES 2021	117,64	118,22	110,1%	18,20	2,93	15,05	14,89			03/04/2017	03/10/2021	4.019	AR	
ARGTES 2023	114,25	114,78	108,4%	16,00	3,91	14,04	13,92			17/04/2017	17/10/2023	1.754	AR	
ARGTES 2026	115,85	116,36	110,1%	15,50	4,90	13,59	13,50			17/04/2017	17/10/2026	3.871	AR	
<b>Bonos ajustables por BADLAR</b>														
								s/Badlar *						
Bonar 2017	103,27	103,97	100,1%	21,92	0,05	33,30	21,26	5,50%		28/03/2017	28/03/2017	126	AR	
Bocan Oct 17	105,05	105,47	102,2%	22,93	0,47	21,27	20,42	-0,78%		10/04/2017	09/10/2017	537	AR	
Bocan 18	102,73	103,22	103,2%	22,81	0,76	21,27	20,65	-0,66%		01/06/2017	01/03/2018	684	AR	
Bocan 19	110,18	110,88	105,9%	22,48	1,34	20,76	20,28	-1,10%		13/03/2017	11/03/2019	971	AR	
Bocan 20	108,13	109,00	108,9%	22,82	1,87	21,19	20,76	-0,65%		01/06/2017	01/03/2020	1.079	AR	
<b>Bonos ajustables por CER</b>														
								s/TIPS						
BOGAR 18	85,10	85,50	100,1%	2,00	0,47	0,36	-0,63	-41		04/03/2017	04/02/2018	1.056	AR	
PRO 13	415,00	417,00	100,0%	2,00	3,34	1,83	1,68	28		15/03/2017	15/03/2024	619	AR	
Boncerc 2020	108,58	109,64	26,0%	2,25	3,01	1,84	1,52	38		28/04/2017	28/04/2020	746	AR	
BONCER 2 1/2	116,23	116,71	28,0%	2,50	4,14	1,95	1,85	18		22/07/2017	22/07/2021	9.015	AR	
DISC ARS	750,96	750,96	114,9%	5,83	8,87	3,51	3,51	110		30/06/2017	31/12/2033	4.768	AR	
PAR ARS	338,00	342,00	68,3%	1,18	15,51	4,27	4,19	122		31/03/2017	31/12/2038	1.291	AR	
<b>Unidades ligadas al PBI</b>														
Cupon USD - Ley NY.	10,00	10,20								15/12/2017		17.220	NY	
Cupon USD - Ley Arg.	9,75	10,25								15/12/2017		200	AR	
Cupon EUR	9,90	10,20								15/12/2017		20.037	ENG	

Bonos soberanos Argentina: curva de rendimientos



Curvas de rendimiento LATAM (USD)





Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Callable	Vencimiento	Monto en circulación	
<b>High grade</b>											
PAE 2021	- / BB- / B1	108,75	7,88	3,49	5,19	4,86	370	17	N	07/05/2021	500
Arcor 2023	- / B+ / B1	106,55	6,00	5,24	4,78	4,61	285	-118	Y	06/07/2023	350
PESA 2023	B- / - / B3	104,25	7,38	5,03	6,57	6,43	463	73	Y	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	111,00	8,75	5,18	6,74	6,55	467	82	N	04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B3	107,99	8,50	6,01	7,27	7,22	498	82	N	28/07/2025	1.500
Pampa 2027	B- / B+ / B3	101,69	7,50	6,87	7,39	7,21	514	61	Y	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	B- / - / B2	103,38	6,88	7,17	6,36	6,19	438	-58	Y	01/02/2027	400
YPF 2028	NR / B / -	108,75	10,00	6,80	8,95	8,78	651	218	N	02/11/2028	15
<b>High Yield</b>											
IMPSA 2020	NR / NR / -	18,25	10,38	1,65	85,40	85,40	8.382	8236	Y	30/09/2020	390
TGN 2019	- / NR / -	95,88	9,00	2,13	13,31	10,92	1.222	967	Y	22/08/2019	132
IRSA 2019	- / - / -	105,75	7,00	2,19	5,29	4,65	390	159	N	09/09/2019	185
Metrogas 18	CCC / - / -	103,99	8,88	1,66	6,89	6,53	576	385	N	31/12/2018	163
TGS 2020	B- / - / B3	109,50	9,63	2,70	5,22	5,00	397	97	Y	14/05/2020	192
IRSA 2020	B- / B / -	115,83	11,50	2,82	6,57	6,25	504	220	N	20/07/2020	71
Transener 2021	CC / WD / -	105,19	9,75	3,58	4,20	3,03	358	-84	Y	15/08/2021	101
Mastellone 2021	NR / B- / -	113,84	12,63	3,33	6,79	6,30	585	192	Y	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,37	9,50	3,67	7,97	7,85	616	295	Y	07/11/2021	300
EDN 22	CCC / - / B3	109,46	9,75	4,24	7,03	6,47	566	169	Y	25/10/2022	176
Genneia 2022	- / B+ / B3	104,61	8,75	3,92	7,72	7,60	587	271	Y	20/01/2022	350
Clisa 2023	B- / B- / -	101,70	9,50	4,68	9,26	9,09	733	365	Y	20/07/2023	200
Galicia 2026	CCC / - / Caa1	108,03	8,25	3,66	6,13	6,13	439	111	Y	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / Caa1	99,50	6,75	3,87	6,87	6,87	507	189	Y	04/11/2026	400
<b>Bonos provinciales</b>											
Cordoba 2017	B- / - / B3	105,25	12,38	0,46	3,17	1,13	253	22	N	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	B- / - / B3	101,00	9,25	0,13	8,95	1,68	843	600	N	15/04/2017	33
CABA 2017	B- / B / B3	100,72	9,95	0,01	-12,79	-52,12	-1.331	-1306	N	01/03/2017	175
PBA 2018	B- / - / B3	109,25	9,38	1,40	3,83	3,20	279	87	N	14/09/2018	475
PBA 2019	B- / - / B3	104,02	5,75	2,12	4,10	3,90	283	47	N	15/06/2019	750
PBA 2021	B- / - / B3	116,50	10,88	2,52	5,05	4,71	359	100	N	26/01/2021	750
PBA 2021	B- / - / B3	114,35	9,95	3,13	5,95	5,67	429	126	N	09/06/2021	900
CABA 2021	B- / B / B3	112,56	8,95	2,64	4,68	4,39	324	51	N	19/02/2021	500
Cordoba 2021	B- / - / B3	103,98	7,13	3,61	6,27	6,05	455	124	N	10/06/2021	725
Salta 2022	B- / B / -	108,17	9,50	2,19	6,62	5,94	536	292	N	16/03/2022	114
Salta 2024	B- / B / -	105,74	9,13	4,74	8,05	7,95	595	240	N	07/07/2024	350
PBA 2023	B- / - / B3	100,87	6,50	4,16	6,46	6,29	455	119	N	15/02/2023	750
PBA 2024	B- / - / B3	111,80	9,13	4,52	6,86	6,71	478	135	N	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	B- / - / B3	104,84	8,38	4,70	7,59	7,38	552	196	N	19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / Caa1	96,33	9,38	4,68	10,40	10,16	829	479	N	18/08/2024	250
La Rioja 2025	- / B / -	99,40	9,75	4,68	9,88	9,88	777	426	N	24/02/2025	200
EERR 2025	B- / Be / -	99,66	8,75	5,07	8,98	8,81	679	312	N	08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	98,87	7,75	4,96	8,17	7,98	615	239	N	26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	102,87	7,13	4,57	7,00	6,51	509	146	N	27/10/2026	150
CABA 27	- / B / B3	103,29	7,50	6,51	7,13	7,01	476	40	N	01/06/2027	890
PBA 2027	B- / - / B3	100,24	7,88	6,40	7,88	7,84	551	120	N	15/06/2027	1.000
PBA Par 2028	B- / - / B3	113,00	9,63	6,43	7,88	7,75	546	117	N	18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	108,00	8,63	5,30	7,52	7,17	539	152	N	12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	95,67	6,90	6,70	7,74	7,54	537	98	N	01/11/2027	250
PBA Par 2035	B- / - / B3	72,53	4,00	7,43	8,17	7,97	577	87	N	15/05/2035	446