

DESTACADOS

- **Desempeño:** el índice IAMC de bonos cerró -4.66%.
- **Tasas globales:** El rendimiento de los bonos a 10 años en EEUU cerró hoy a 1,67%.

Estrategia:

Actualmente, los precios de los bonos argentinos descuentan un escenario de reestructuración muy agresiva. El principal riesgo radica en que el proyecto enviado por el Gobierno no contiene ningún detalle sobre una propuesta, lo cual todavía genera mucha incertidumbre y no da atractivo a aumentar exposición a activos locales.

En este sentido, para quienes quieran tener exposición a bonos argentinos recomendamos posicionarse en bonos con ley extranjera, ante la incertidumbre que puede generar el canje en los bonos con ley local.

Los bonos corporativos de empresas exportadoras, como Arcor, Adecoagro, Aeropuertos Argentina 2000 o TGS, con elevados porcentajes de sus ingresos provenientes de operaciones fuera del país, y con reducido endeudamiento en moneda dura podrían ser opciones atractivas.

Argentina

Strip de Lecaps

El Tesoro dispuso la separación en diferentes especies (strip) de las Lecap con vencimiento 30/8 y 13/9, a fin de que estos "strips" puedan negociarse individualmente en el mercado secundario, con un código de identificación independiente para estas nuevas especies.

S30G9			S13S9		
Fecha	VN	Pago	Fecha	VN	Pago
30/11/2019	25	32,092	13/12/2019	25	31,431
29/2/2020	60	87,143	13/3/2020	60	85,467

Posible reperfilamiento "a la uruguaya": ¿Qué tan probable podría ser un reperfilamiento sin quita?

La semana pasada, Alberto Fernández dejó entrever que su postura frente a la reestructuración de la deuda no necesariamente sería "agresiva", es decir, según el candidato, no hay motivos para avanzar con una quita como la que llevó adelante Néstor Kirchner en 2005. Al contrario, tanto Alberto Fernández como el ministro de Hacienda, Hernán Lacunza, se expresaron en idéntico sentido, favoreciendo una extensión de plazos sin quitas de capital, como la reestructuración llevada a cabo por Uruguay en 2003.

Más allá de la intención sobre un canje "amigable", cabe la pregunta de qué tan sustentable sería a futuro, ya que el resultado podría ser un canje que postergue un posible problema de solvencia del corto al mediano plazo, pero no lo eliminaría, lo cual eventualmente llevaría a otra posible reestructuración cuando nuevamente se concentren los vencimientos de deuda.

En primera instancia, ¿cuánto es efectivamente el perfil de vencimientos de deuda en el corto plazo? En primera instancia, los vencimientos de capital de bonos tanto en pesos como en dólares alcanzan un total de USD 14.000 millones en 2020 (sin tener en cuenta pagos de cupón), y para 2021, USD 11.600 millones. A esto se suman USD 9.700 millones en Letes y USD

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019

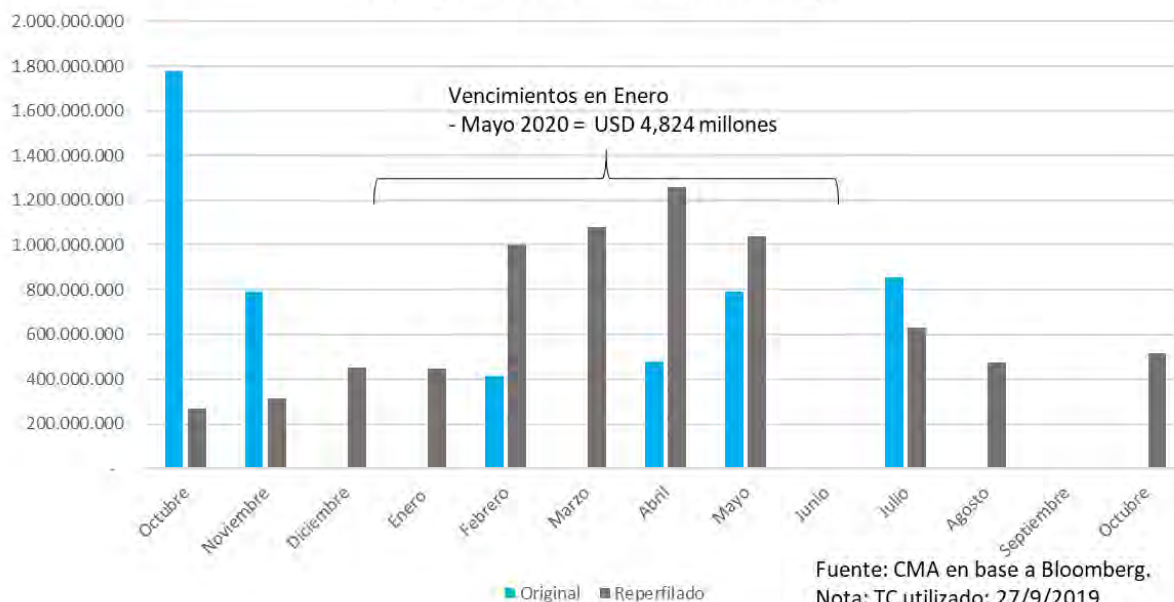


6.400 millones en Lecaps, de los cuales USD 8.172M y USD 4.124M, respectivamente, vencen en los primeros 5 meses del año próximo.

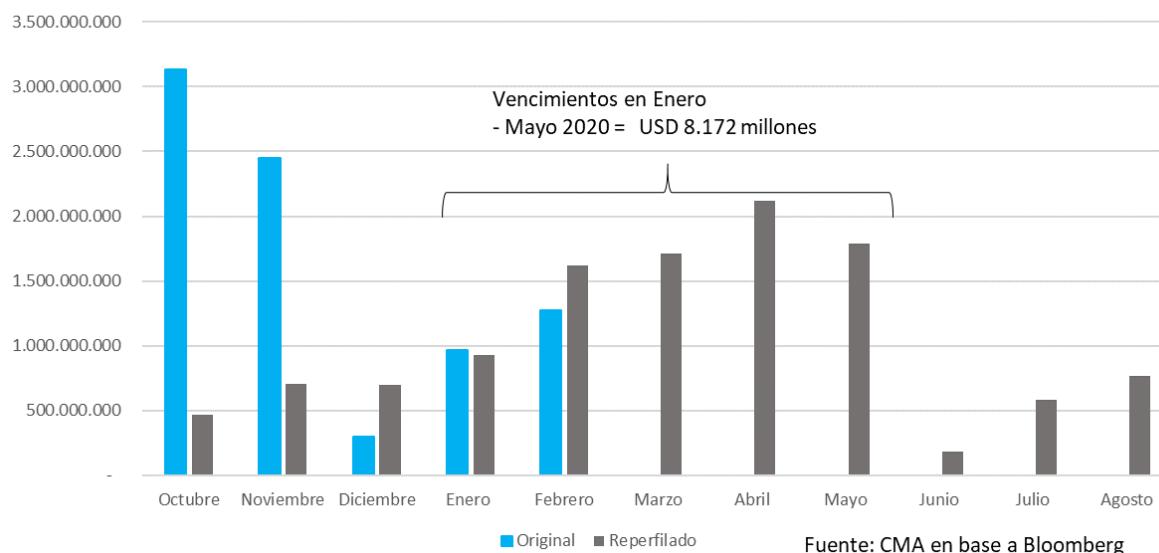
Vencimientos 2020	
Bono	Monto Capital (USD MM)
Moneda Extranjera	
BIRAF/CHF/3,375%/12-10-2020	401,929
BONAR/US\$/8%/08-10-2020	2.947,561
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024	1.286,381
Letes	9.868,000
Total en Moneda Extranjera	14.503,871
Moneda Local	
BOGATO/\$/1,6012%/CER+4%/6-3-20	803,732
BONAR DUAL 2020/DLK/4,5%	1.238,763
BONAR/\$/6,72763943%/31-12-2028	73,206
BONAR/\$/BADLAR+300pb/23-12-2020	618,044
BONAR/\$/BADLAR+325/01-03-2020	291,841
BONCER/\$/2,25%+CER/28-04-2020	2.539,854
BONTE 2021/\$/26%/21-11-2020	2.074,830
BOTAPO/\$/TPM/21-06-2020	1.821,424
Lecaps	6.443,640
Total en Moneda Local (a TC 27/9/2019)	15.905,334

Vencimientos 2021	
Bono	Monto Capital (USD MM)
Moneda Extranjera	
BIRAD/US\$/6,875%/22-04-2021	4.500,000
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024	1.286,381
Total Moneda Extranjera	5.786,381
Moneda Local	
BONAR/\$/6,72763943%/31-12-2028	78,443
BONAR/\$/BADLAR+200/08-02-2021	697,867
BONCER/\$/2,50%+CER/22-07-2021	2.155,326
BONTE/\$/17,25%/13-09-2021	1.817,803
BONTE/\$/18,20%/03-10-2021	1.090,417
Total en Moneda Local (a TC 27/9/2019)	5.839,856

Cronograma de vencimientos de Lecaps



Cronograma de Vencimientos de Letes por mes

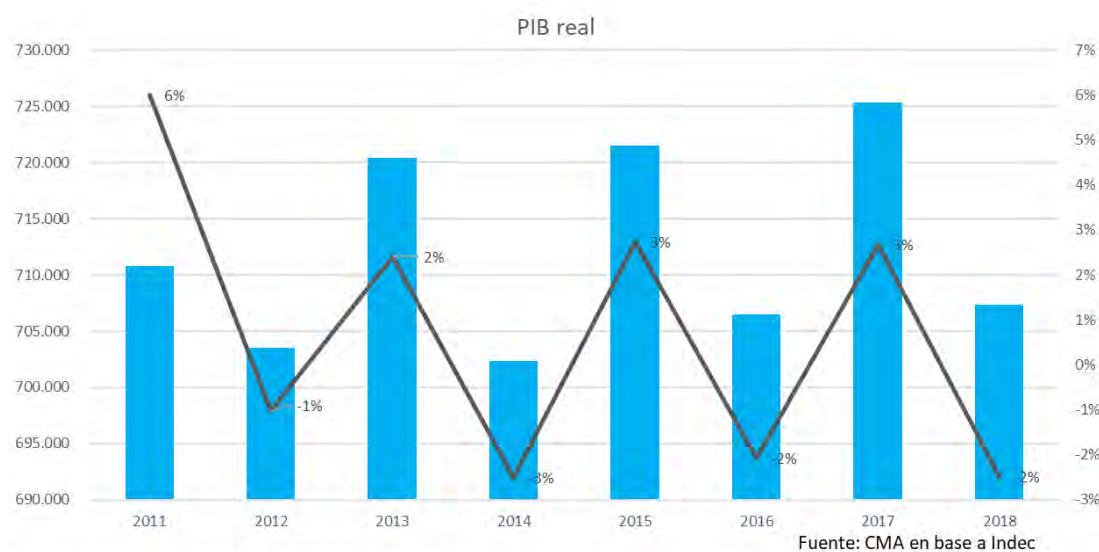


La alta concentración de vencimientos no sólo a lo largo de 2020, sino principalmente en el primer semestre de dicho año hace que una extensión de plazos se haga imperiosa para el Tesoro, ya que el total de vencimientos abarcaría el 63% de las reservas totales del BCRA (que alcanzan USD 48.000 millones). En este contexto, una reestructuración “a la uruguaya”, la cual se realizó sobre un total de USD 3.500 millones, no sería tan aplicable, ya que los montos son mucho mayores. Basándonos sólo en el supuesto de un problema de liquidez, una reestructuración “a la uruguaya” con una extensión de plazo de 5 años no sería suficiente.

Focalizándonos en qué tan solvente a mediano plazo sería el Gobierno argentino, cabría analizar dos cuestiones: en primer lugar, si la economía local es capaz de generar recursos en el mediano plazo (es decir, si existen perspectivas de crecimiento económico tangibles), y luego, si los recursos generados por la economía y captados por el Tesoro

podrían ser utilizados en el repago de deuda y no en otros destinos (donde toma relevancia el déficit o superávit primario y financiero). En caso de que la respuesta a ambas cuestiones sea positiva, entonces sería razonable suponer que el problema existente es de liquidez por una alta concentración de vencimientos, y no de solvencia potencialmente.

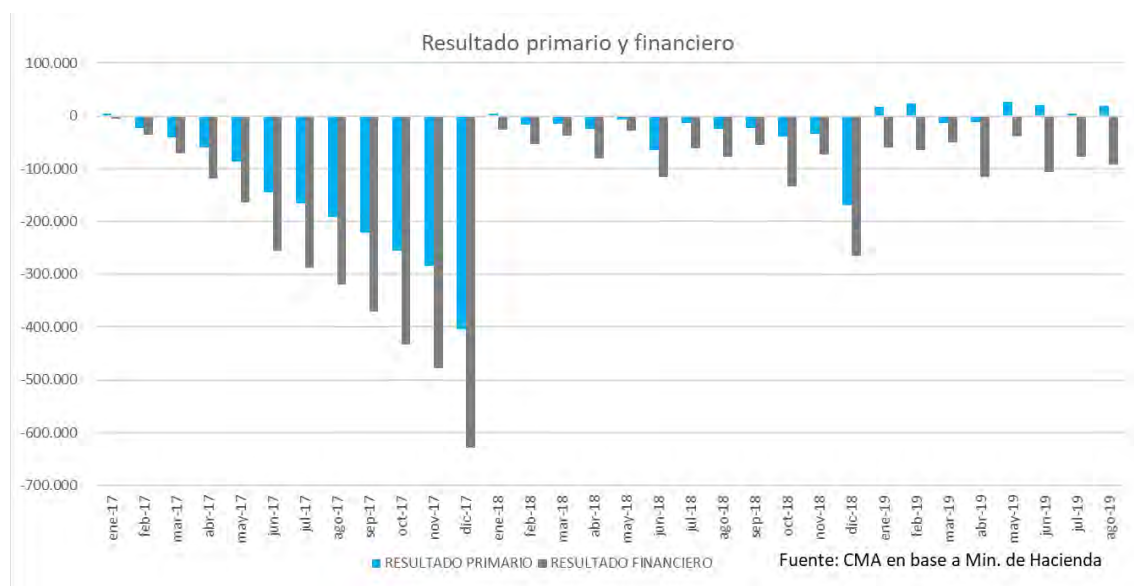
Revisando la historia reciente, el panorama a mediano plazo no parece alentador. A nivel económico, en el período 2011 – 2018, el producto tuvo una caída del 0,5%, mostrando muy claramente un estancamiento del cual no se ve una salida clara. Además, el ratio deuda / PIB se encuentra en niveles muy elevados luego de la fuerte caída en la actividad durante 2018 y 2019, mientras que el efecto positivo que causaría la depreciación de la moneda local vs el dólar en las exportaciones no tiene efectos inmediatos, y el impacto positivo podría verse recién a partir de finales de este año o principios del siguiente con la nueva campaña agrícola, lo cual reduce aún más la oferta de divisas para repago de deuda.



ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019



Por último, viendo el resultado financiero del Gobierno, la situación muestra un panorama complejo, ya que, si bien se está logrando un leve superávit primario, el déficit financiero aún continúa siendo significativo. A esto se suma una muy elevada presión tributaria (lo que reduce la posibilidad de mejorar las cuentas fiscales por medio de un aumento de impuestos), y lo ya mencionado sobre la falta de drivers de crecimiento a mediano plazo.

Como primera conclusión, se puede decir que, en el actual escenario, la reestructuración con extensión de plazos y sin quita no sería sustentable en el mediano plazo de no mediar un shock externo positivo (por ejemplo, alza en precios del petróleo y una regulación favorable para Vaca Muerta), o un plan profundo de reformas por parte del Gobierno que mejore sustancialmente las cuentas públicas, y que aún en lo inmediato podría tener un efecto recesivo.

Ante esta situación, creemos que el precio de los bonos, especialmente los de menor duration, ya descuentan un escenario de reestructuración con una fuerte quita.

En este sentido realizamos un ejercicio teórico tomando los dos bonos ley local más cortos y de mayor liquidez, el Bonar 20 (AO20) y Bonar 24 (AY24), con supuestos de reestructuración más agresivos que el caso uruguayo. En ambos casos utilizamos como supuestos una extensión de plazos de 10 años, reducción de los cupones a 5%, y quitas de 30% y 50% del capital.

Para el caso del AO20, el cupón del 5% una vez aplicadas las quitas de 30% y 50% se traduce en un pago total anual de USD 3,5 y USD 2,5, mientras que para el AY24 los pagos anuales son USD 2,04 y USD 1,04 respectivamente. Para el AY24 se mantuvo el esquema de amortización de los últimos 5 años.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019



AO20			
Quita 30%		Quita 50%	
Fecha	Pagos	Fecha	Pagos
2/10/2019	-45	2/10/2019	-45
8/10/2019	1,75	8/10/2019	1,25
8/4/2020	1,75	8/4/2020	1,25
8/10/2020	1,75	8/10/2020	1,25
8/4/2021	1,75	8/4/2021	1,25
8/10/2021	1,75	8/10/2021	1,25
8/4/2022	1,75	8/4/2022	1,25
8/10/2022	1,75	8/10/2022	1,25
8/4/2023	1,75	8/4/2023	1,25
8/10/2023	1,75	8/10/2023	1,25
8/4/2024	1,75	8/4/2024	1,25
8/10/2024	1,75	8/10/2024	1,25
8/4/2025	1,75	8/4/2025	1,25
8/10/2025	1,75	8/10/2025	1,25
8/4/2026	1,75	8/4/2026	1,25
8/10/2026	1,75	8/10/2026	1,25
8/4/2027	1,75	8/4/2027	1,25
8/10/2027	1,75	8/10/2027	1,25
8/4/2028	1,75	8/4/2028	1,25
8/10/2028	1,75	8/10/2028	1,25
8/4/2029	1,75	8/4/2029	1,25
8/10/2029	1,75	8/10/2029	1,25
8/4/2030	1,75	8/4/2030	1,25
8/10/2030	71,75	8/10/2030	51,25
TIR	11,4%	TIR	6,7%

Para el AO20, incluso con estos supuestos agresivos se observan TIRES similares a las que se observaban en el bono en julio y septiembre del año pasado.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019



AY24									
Quita 30%					Quita 50%				
Fecha	Cupón	Amort.	Residual	Pago Total	Fecha	Cupón	Amort.	Residual	Pago Total
2/10/2019				-39,50	2/10/2019				-39,50
7/11/2019	1,02		58,338	1,02	7/11/2019	0,52		41,670	0,52
7/5/2020	1,02			1,02	7/5/2020	0,52			0,52
7/11/2020	1,02			1,02	7/11/2020	0,52			0,52
7/5/2021	1,02			1,02	7/5/2021	0,52			0,52
7/11/2021	1,02			1,02	7/11/2021	0,52			0,52
7/5/2022	1,02			1,02	7/5/2022	0,52			0,52
7/11/2022	1,02			1,02	7/11/2022	0,52			0,52
7/5/2023	1,02			1,02	7/5/2023	0,52			0,52
7/11/2023	1,02			1,02	7/11/2023	0,52			0,52
7/5/2024	1,02			1,02	7/5/2024	0,52			0,52
7/11/2024	1,02			1,02	7/11/2024	0,52			0,52
7/5/2025	1,02			1,02	7/5/2025	0,52			0,52
7/11/2025	1,02			1,02	7/11/2025	0,52			0,52
7/5/2026	1,02			1,02	7/5/2026	0,52			0,52
7/11/2026	1,02			1,02	7/11/2026	0,52			0,52
7/5/2027	1,02			1,02	7/5/2027	0,52			0,52
7/11/2027	1,02			1,02	7/11/2027	0,52			0,52
7/5/2028	1,02			1,02	7/5/2028	0,52			0,52
7/11/2028	1,02			1,02	7/11/2028	0,52			0,52
7/5/2029	1,02			1,02	7/5/2029	0,52			0,52
7/11/2029	1,02			1,02	7/11/2029	0,52			0,52
7/5/2030	1,02	11,662	46,676	12,68	7/5/2030	0,52	8,330	33,340	8,85
7/11/2030	0,82			0,82	7/11/2030	0,42			0,42
7/5/2031	0,82	11,662	35,014	12,48	7/5/2031	0,42	8,330	25,010	8,75
7/11/2031	0,61			0,61	7/11/2031	0,31			0,31
7/5/2032	0,61	11,662	23,352	12,27	7/5/2032	0,31	8,330	16,680	8,64
7/11/2032	0,41			0,41	7/11/2032	0,21			0,21
7/5/2033	0,41	11,662	11,690	12,07	7/5/2033	0,21	8,330	8,350	8,54
7/11/2033	0,20			0,20	7/11/2033	0,10			0,10
7/5/2034	0,20	11,690	0,000	11,89	7/5/2034	0,10	8,350	0,000	8,45
TIR				7,9%	TIR				3,1%

El caso del Bonar 24 arroja tasas más bajas, dado que el cupón en este caso es menor debido al pago de amortización que ya realizó el bono, sumado a la extensión en el tiempo de los flujos de fondos.

Estrategia:

Actualmente, los precios de los bonos argentinos descuentan un escenario de reestructuración muy agresiva. El principal riesgo radica en que el proyecto enviado por el Gobierno no contiene ningún detalle sobre una propuesta, lo cual todavía genera mucha incertidumbre y no da atractivo a aumentar exposición a activos locales.

En este sentido, para quienes quieran tener exposición a bonos argentinos recomendamos posicionarse en bonos con ley extranjera, ante la incertidumbre que puede generar el canje en los bonos con ley local.

Los bonos corporativos de empresas exportadoras, como Arcor, Adecoagro, Aeropuertos Argentina 2000 o TGS, con elevados porcentajes de sus ingresos provenientes de operaciones fuera del país, y con reducido endeudamiento en moneda dura podrían ser opciones atractivas.

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019



Evolución de los Indices de Bonos de la Semana

	Ultimo 27-sep.-19	% Semana 20-sep.-19	% Mes 30-ago.-19	% YTD 28-dic.-18
Indice General IAMC	14310,85	-4,66%	19,22%	-7,62%
Subíndice Bonos Cortos Dólares	6365,97	-6,38%	22,71%	-10,49%
Subíndice Bonos Largos Dólares	17083,09	-6,94%	15,50%	9,79%
Subíndice Bonos Cortos Pesos	7257,16	2,61%	22,53%	-27,88%
Subíndice Bonos Largos Pesos	10311,18	-2,06%	-5,00%	-43,29%

Fuente: IAMC (Instituto Argentino de Mercado de Capitales)

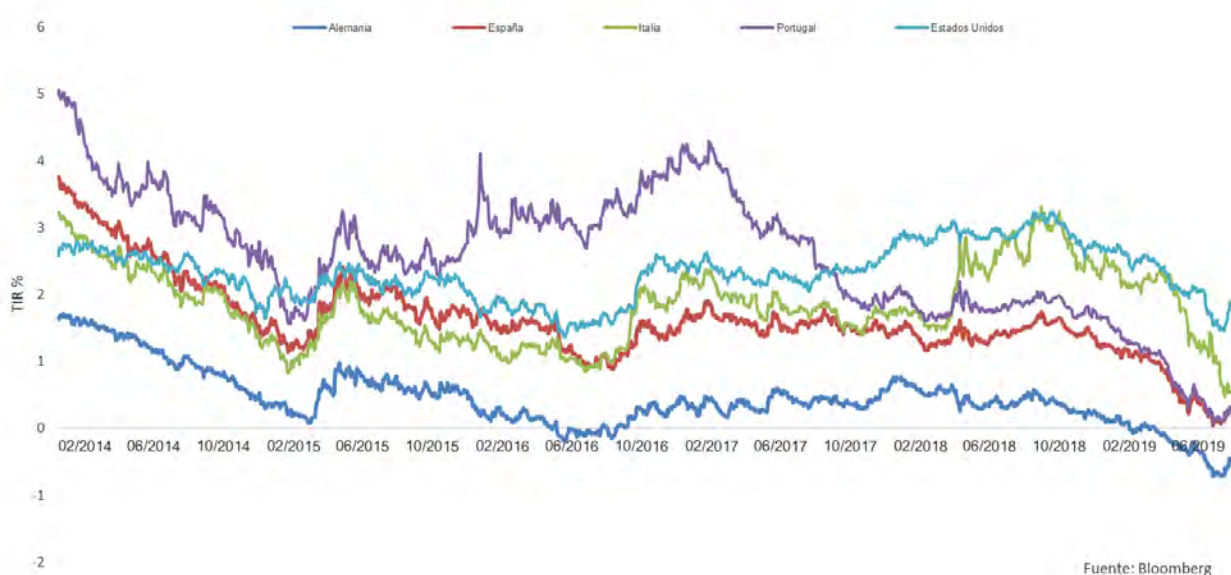
Internacional

Tasas Internacionales

Tasas Internacionales

El rendimiento del bono del tesoro americano a 10 años cerró en 1.83%, subiendo 33 puntos básicos desde la semana anterior.

En **Europa**, hubo movimientos al alza en las tasas esta semana. Se destaca el alza de 19 puntos básicos en el rendimiento de Alemania para llegar a -0.45%, y la suba de 8 puntos básicos en las tasas francesas, alcanzando niveles de -0.20%.



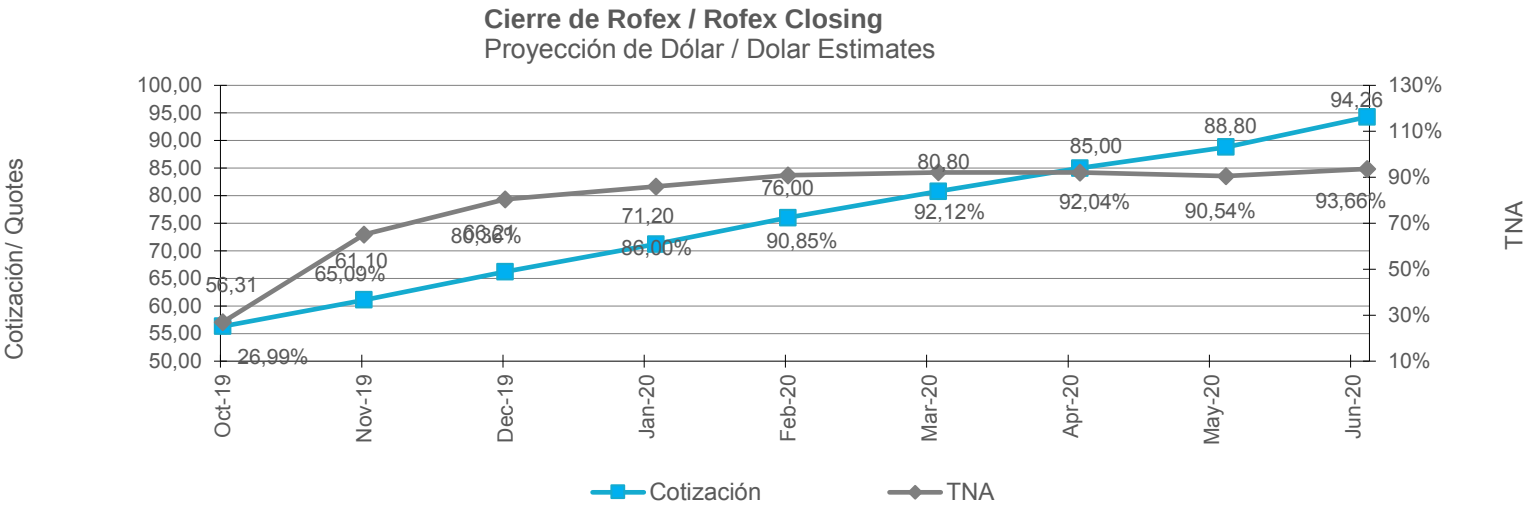
ANEXO: CUADROS ESTADISTICOS

Tasas de Interés	11
Rendimientos de Bonos Provinciales y Corporativos Arg. "Usd Linked"	12
Rendimientos de Bonos Argentinos Soberanos	13
Rendimientos de Bonos Provinciales Argentinos	15
Rendimientos de Bonos Corporativos Argentinos	16

Local Rates / Tasas Locales

TASAS LOCALES / LOCAL YIELD				
Encuesta BCRA	última	Hace 1M	Hace 6M	Ppios de año
Pesos 30 días	57,53%	57,50%	45,33%	24,03%
Pesos 90 días	56,22%	55,97%	43,85%	28,08%

COTIZACIONES AL CIERRE / CLOSING QUOTES	
Dólar (BCRA)	\$ 55,0308
Badlar Bancos Privados	59,81%
Badlar Bancos Públicos	57,75%



30-Sep-19

TASAS CHEQUE DE PAGO DIFERIDO (CHPD) / DIFFERED PAYMENT CHECK'S RATES		
PLAZO / MATURITY	TNA CHPD	TNA CHPD NETA
0 - 30	50,00%	48,30%
30 - 60	54,00%	52,30%
60 - 90	56,00%	54,30%
90 - 120	59,00%	57,30%
120 - 150	58,00%	56,30%
150 - 180	57,50%	55,80%
180 - 210	57,00%	55,30%
210 - 240	56,50%	54,80%
240 - 270	56,00%	54,30%
270 - 300	55,50%	53,80%
300 - 330	55,00%	53,30%
330 - 360	54,50%	52,80%

COMISION CALCULADA PARA TASA NETA 1%/CALCULATED FEE FOR NET RATE 1%

BONOS USD LINKED / USD LINKED BONDS

Instrument / Instrumento	Cupón / Coupon	Precio / Price ARS	TIR / YTM USD	TIR / YTM ARS **	Duration	Valor Residual / Residual Value	Vencimiento / Maturity	Próx. Cupón/ Next Coupon	Tipo de Cupón/ Coupon Type	Estructura/ Structure	Emisión Total	Outstanding	ISIN
Bonos Atados al Dólar o "USD Linked"													
Ciudad de Buenos Aires													
BDC19	3,98	710,00				100%	17/05/2019	17/05/2019	FIXED	6 cuotas semestrales	216.000.000	216.000.000	ARCBAS031639
BD2C9	1,95	1227,00	10,60%	184,31%	0,35	100%	20/12/2019	20/06/2017	FIXED	6 cuotas semestrales	113.229.000	113.229.000	ARCBAS031647
BDC20	1,95	1310,00	53,60%	121,57%	0,34	100%	28/01/2020	28/07/2019	FIXED	6 cuotas semestrales	146.771.000	146.771.000	ARCBAS031654
Chubut													
PUO19	4,00	760,00	-69,95%	-41,02%	0,33	100%	21/10/2019	21/07/2019	FIXED	16 cuotas semestrales	220.000.000	220.000.000	ARPCHU030253
PUM21	4,50	2270,00	11,14%	80,77%	0,95	100%	30/03/2021	30/06/2019	FIXED	16 cuotas semestrales	88.891.415	88.891.415	ARPCHU320019

* Los títulos Atados al Dólar o "USD Linked" están denominados en dólares y pagan sus servicios en Pesos a Tipo de Cambio BCRA o EMTA/USD-linked bonds are denominated in USD but pay interets and principal in pesos adjusted by BCRA FX

** Para el cálculo de la Tasa Interna de Retorno se toma la devaluación esperada del Tipo de Cambio derivado del Mercado Rofex/Rofex Futures are used to calculate the YTM in ARS 07/03/2019

BONOS ARGENTINOS SOBERANOS / ARGENTINIAN SOVEREIGN BONDS

Instrumento		Cupón	Precio	Precio	TIR	Vencimiento	Duration	DV01	Factor	Paridad	Valor Técnico	Intereses Devengados	Próximo Cupón	Tasa Próximo Cupón	Denominación
Instrument		Coupon	Price (ARS)	Price (USD)	YTM					Parity	Technical Value	Accrued Interest	Next Coupon Date	Next coupon	Mínima
Bonos bajo Ley Nueva York															
Bonos denominados en USD sujetos a leyes de Nueva York/USD denominated bonds under New York law															
Bonos internacionales 2021 (AA21)	US0401	6,88%		49,04	62,59%	22/4/2021	1,39	0,01	100%	50,5%	103,06	3,06	22/10/2019	6,875%	150.000
Bonos internacionales 2022 (A2E2)	US0401	5,63%		43,21	49,31%	26/1/2022	2,09	0,00	100%	43,8%	101,03	1,03	26/1/2020	5,625%	1.000
Bonos internacionales 2026 (AA26)	US0401	7,50%		44,00	25,51%	22/4/2026	4,21	0,02	100%	45,8%	103,33	3,33	22/10/2019	7,500%	150.000
Bonos internacionales 2027 (A2E7)	US0401	6,88%		42,20	23,99%	26/1/2027	4,79	0,00	100%	42,9%	101,26	1,26	26/1/2020	6,875%	1.000
Bonos internacionales 2028 (AL28)	US0401	6,63%		41,75	21,78%	6/7/2028	5,30	0,02	100%	42,7%	101,58	1,58	6/1/2020	6,625%	150.000
Bono Discount en USD Ley NY (DICY)	US0401	8,28%		49,34	21,29%	31/12/2033	4,89	0,02	100%	50,4%	102,12	2,12	31/12/2019	8,280%	1
Bonos internacionales 2036 (AL36)	US0401	7,13%		43,15	17,91%	6/7/2036	6,38	0,03	100%	44,1%	101,70	1,70	6/1/2020	7,125%	150.000
Bono Par en USD (PARY)	US0401	3,75%		40,00	13,65%	31/12/2038	8,73	0,03	100%	40,0%	100,02	0,02	31/3/2020	3,750%	1
Bonos internacionales 2046 (AA46)	US0401	7,63%		43,82	17,65%	22/4/2046	5,95	0,03	100%	45,7%	103,39	3,39	22/10/2019	7,625%	150.000
Bonos internacionales 2117 (AC17)	US0401	7,13%		43,35	16,42%	28/6/2117	6,35	0,03	100%	44,4%	101,86	1,86	28/12/2019	7,125%	1.000
Bonos denominados en EUR sujetos a leyes de Nueva York/ EUR denominated bonds under New York law															
Bonos internacionales en euros 2022	XS1503	3,875%		39,67	57,19%	15/1/2022	2,08	0,01	100%	38,6%	102,76	2,76	15/1/2020	3,88%	100.000
Bonos internacionales en euros 2027	XS1503	5,000%		38,80	23,08%	15/1/2027	5,12	0,02	100%	37,5%	103,56	3,56	15/1/2020	5,00%	100.000
Bonos denominados en EUR sujetos a leyes del Reino Unido/EUR denominated bonds under UK law															
Bono Discount en EUR (DICE)	XS0205	7,820%		48,41	20,92%	31/12/2033	4,98	0,02	100%	47,5%	102,00	2,00	31/12/2019	7,82%	1
Bono Par en EUR (PARE)	XS0501	3,380%		38,21	13,46%	31/12/2038	8,99	0,03	100%	38,2%	100,02	0,02	31/3/2020	3,38%	1
Bonos bajo Ley Argentina															
Bonos denominados en USD sujetos a ley argentina/USD denominated bonds under Argentinean law															
Bonar 2020 (AO20)	AARARG	8,00%	2720,00	42,52	135,30	8/10/2020	0,90	0,00	100%	40,9%	103,87	3,87	8/10/2019	8,00%	1
Bonar 2024 (AY24)	AARARG	8,75%	2421,00	38,07	61,22	7/5/2024	1,47	0,01	100%	37,0%	102,94	2,94	7/11/2019	8,75%	1
Argentina 2025 (AA25)	AARARG	5,75%	2410,00	38,29	35,57	18/4/2025	3,60	0,01	100%	37,3%	102,62	2,62	18/10/2019	5,75%	1
Bono Discount en USD Ley RA (DICA)	AARARG	8,28%	3690,00	38,50	27,08	31/12/2033	4,31	0,00	100%	37,7%	102,12	2,12	31/12/2019	8,28%	1
Argentina 2037 (AA37)	AARARG	7,63%	2649,00	39,46	22,30	18/4/2037	5,35	0,00	100%	38,1%	103,47	3,47	18/10/2019	7,63%	1
Bono Par en USD Ley RA (PARA)	AARARG	3,75%	2250,00	25,72	19,74	31/12/2038	6,99	0,00	100%	25,7%	100,02	0,02	31/3/2020	3,75%	1

Fuente / Source: Bloomberg.

BONOS ARGENTINOS SOBERANOS / ARGENTINIAN SOVEREIGN BONDS

Instrumento		Cupón	Precio	Precio	TIR	Vencimiento	Duration	DV01	Factor	Paridad	Valor Técnico	Intereses Devengados	Próximo Cupón	Tasa Próximo Cupón	Denominación
Instrument		Coupon	Price (ARS)	Price (USD)	YTM					Parity	Technical Value	Accrued Interest	Next Coupon Date	Next coupon	Mínima
Bonos en ARS a tasa fija/Fixed interest ARS denominated bonds															
Bonte 2021 (TO21)	ARARG	18,20%	39,74		110,56%	3/10/2021	1,19	0,00	100%	36,4%	109,05	9,05	3/10/2019	18,20%	1
Bonte 2023 (TO23)	ARARG	16,00%	40,81		62,89%	17/10/2023	1,97	0,01	100%	38,0%	107,33	7,33	17/10/2019	16,00%	1
Bonte 2026 (TO26)	ARARG	15,50%	40,29		50,90%	17/10/2026	2,29	0,01	100%	37,6%	107,10	7,10	17/10/2019	15,50%	1
Bonos en ARS que ajustan por CER / ARS denominated bonds adjusted by CER (TIR Real / Real Yield)															
Boncer 2020 (TC20)	ARARG	2,25%	99,50		197,12%	28/4/2020	0,52	0,03	432%	60,4%	181,98	2,37	28/10/2019	2,25%	1
Boncer 2021 (TC21)	ARARG	2,50%	95,10		55,61%	22/7/2021	1,55	0,04	0%	0,0%	0,00	1,28	22/1/2020	2,50%	1
Boncer 2023 (TC23)	ARARG	4,00%	75,00		71,32%	6/3/2023	1,84	0,00	137%	38,5%	257,04	0,53	6/3/2020	4,00%	1
Bono Discount en ARS Ley RA (DICP)	ARARG	5,83%	470,00		27,27%	31/12/2033	3,11	0,00	3863%	52,5%	183,98	21,00	31/12/2019	5,83%	1
Bono Par en ARS Ley RA (PARP)	ARARG	1,77%	260,00		23,53%	31/12/2038	4,82	0,00	152%	38,3%	1389,38	0,11	31/3/2020	1,77%	1
Bono Cuasipar en ARS Ley RA (CUAP)	ARARG	3,31%	393,84		15,47%	31/12/2045	9,06	0,30	14197%	24,4%	1089,18	13,03	31/12/2019	3,31%	1
Bonos en ARS que ajustan por BADLAR/ARS denominated bonds adjusted by BADLAR															
Bonar Marzo 2020 (AM20)	ARARG	62,61%	57,60		743,21%	1/3/2020	9337,96	0,00	100%	54,8%	105,15	5,15	2/12/2019	62,61%	1
Bocan 2022 (AA22)	ARARG	55,47%	59,90		130,27%	3/4/2022	3515,20	0,00	100%	52,6%	113,83	13,83	3/10/2019	55,47%	1
Consolidación Serie 8 (PR15)	ARARG	51,60%	104,44		346,06%	4/10/2022	8569,20	0,00	100%	92,7%	112,72	12,72	4/10/2019	51,60%	1
Bonos moneda dual/Dual currency Bonds															
Bono dual 2020 (AF20)	ARARG	4,50%	2325,00	38,34	11,84%	13/2/2020	0,22	0,00	100%	38,3%	100,00			4,50%	1
Bonos en ARS que ajustan por tasa de Política Monetaria/ARS denominated bonds adjusted by Repo rate															
Bopomo 2020 (TJ20)	ARARG	79,50%	48,20		447,47%	21/6/2020	0,51	0,00	100%	47,2%	102,04	2,04	23/12/2019	79,50%	1

Cupones PBI/ GDP Warrants		Precio / Price (ARS)	Precio / Price (USD/EUR)	ISIN
Cupón PBI en ARS Ley RA (TVPP)	ARARG	1,45		ARARGE03E147
Cupón PBI en USD Ley RA (TVPA)	ARARG	80,00	1,61	ARARGE03E154
Cupón PBI en USD Ley NY (TVPY)	US0401	100,40	2,80	US040114GM64
Cupón PBI en EUR (TVPE)	XS0209	180,00	1,81	XS0209139244

BONOS PROVINCIALES ARGENTINOS / PROVINCIAL BONDS

Instrumento / Instrument	Cupón / Coupon	Precio / Price Bid	Precio / Price Ask	YTM Bid	YTM Ask	Duration	DV01	Factor	Paridad / Parity	Valor Tecnico / Technical Value	Intereses Acumulados / Accrued Interest	Maturity	Próximo Cupón / Next Coupon	Cupón / Coupon Type	Min.Den	Outstanding (MM)	Rating Moody's	Rating S&P	ISIN
Bonos en USD/USD denominated bonds																			
Ciudad de Buenos Aires																			
Ciudad Buenos Aires 21	8,95	85,17	87,94	29,74	25,35	1,31	0,00	67%	0,85	68,07	1,07	19/2/2021	19/2/2020	FIXED	200000	335,0	Caa2 *-	B-	XS1191130753
Ciudad Buenos Aires 27	7,50	72,23	74,66	14,08	13,38	5,45	0,03	100%	0,73	102,52	2,52	1/6/2027	1/12/2019	FIXED	200000	890,0	Caa2 *-	B-	XS1422866456
Córdoba																			
Cordoba 21	7,13	62,70	64,38	39,27	37,31	1,55	0,01	100%	0,64	102,22	2,22	10/6/2021	10/12/2019	FIXED	150000	725,0	Caa2 *-	B-	USP79171AD96
Cordoba 27	7,13	54,97	56,72	18,09	17,46	5,39	0,03	100%	0,56	101,21	1,21	1/8/2027	1/2/2020	FIXED	150000	450,0	Caa2 *-	B-	USP79171AF45
Cordoba 24	7,45	56,29	59,40	22,62	21,11	3,89	0,02	100%	0,57	100,64	0,64	1/9/2024	1/3/2020	FIXED	150000	510,0	Caa2 *-	B-	US74408DAD66
Ciudad de Córdoba																			
Ciudad de Cordoba 24	7,88	45,07	47,71	34,61	32,47	3,77	0,01	100%	0,45	100,07	0,07	29/9/2024	29/3/2020	FIXED	150000	150,0	Caa2 *-		XS1496112407
Chubut																			
Chubut 26	7,75	58,93	60,87	25,61	24,40	4,67	0,01	100%	0,60	101,42	1,42	26/7/2026	26/10/2019	FIXED	150000	650,0	Caa2 *-		US17127LAA35
Provincia de Buenos Aires																			
Buenos Aires 20	4,00	47,73	49,35	694,78	616,63	0,56	0,00	33%	0,50	35,01	1,68	1/5/2020	1/11/2019	STEP CPN	1	21,1	Caa2 *-	CCC	XS0234086196
Buenos Aires 21	10,88	44,67	48,26	186,07	160,49	1,20	0,00	67%	0,46	68,66	1,99	26/1/2021	26/1/2020	FIXED	100000	500,0	Caa2 *-	CCC	XS0584497175
Buenos Aires 21	9,95	39,31	40,81	128,75	122,35	1,44	0,00	100%	0,41	103,12	3,12	9/6/2021	9/12/2019	FIXED	150000	899,5	Caa2 *-	CCC	XS1244682057
Buenos Aires 23	6,50	34,01	35,74	69,43	65,84	2,77	0,00	100%	0,35	100,85	0,85	15/2/2023	15/2/2020	FIXED	1000	750,0	Caa2 *-	CCC	XS1566193378
Buenos Aires 24	9,13	34,98	36,74	52,58	50,15	3,16	0,01	100%	0,35	100,41	0,41	16/3/2024	16/3/2020	FIXED	150000	1250,0	Caa2 *-	CCC	XS1380274735
Buenos Aires 27	7,88	34,97	36,47	32,14	30,98	4,25	0,01	100%	0,36	102,34	2,34	15/6/2027	15/12/2019	FIXED	150000	1750,0	Caa2 *-	CCC	XS1433314314
Buenos Aires 28	9,63	35,88	38,12	33,43	31,69	3,79	0,01	100%	0,39	104,38	4,38	18/4/2028	18/10/2019	FIXED	100000	400,0	Caa2 *-	CCC	XS0290124154
Buenos Aires 35	4,00	31,43	34,07	27,84	25,55	7,87	0,02	100%	0,32	101,52	1,52	15/5/2035	15/11/2019	STEP CPN	1	446,5	Caa2 *-	CCC	XS0234084738
Mendoza																			
Mendoza 24	8,38	53,69	56,25	30,70	28,87	3,45	0,01	100%	0,55	103,09	3,09	19/5/2024	19/11/2019	FIXED	150000	500,0	Caa2 *-	B-	USP6480JAG24
Neuquén																			
Neuquén 21	7,88	94,76	96,89	14,65	11,82	1,47	0,00	22%	0,95	23,44	1,44	26/4/2021	26/10/2019	FIXED	150000	48,4		B-	US29384NAA28
Neuquen 25	7,50	59,48	62,91	22,17	20,48	4,13	0,02	100%	0,61	103,23	3,23	27/4/2025	27/10/2019	FIXED	1000	366,0		B-	US64131GAA04
Neuquén 28	8,63	80,99	82,30	14,73	14,24	5,78	0,03	100%	0,81	101,20	1,20	12/5/2028	12/11/2019	FIXED	150000	348,7			USP71695AC75
Santa Fe																			
Santa Fe 2023	7,00	59,64	65,16	28,01	24,20	3,04	0,01	100%	0,60	100,18	0,18	23/3/2023	23/3/2020	FIXED	150000	250,0	Caa2 *-		USP84641AC65
Salta																			
Salta 2022	9,50	86,07	88,89	22,32	19,47	2,19	0,00	29%	0,86	29,86	0,42	16/3/2022	16/12/2019	FIXED	150000	54,5		B-	USP8388TAA27
Salta 2024	9,13	46,98	50,00	36,45	33,93	3,41	0,01	100%	0,48	102,15	2,15	7/7/2024	7/1/2020	FIXED	150000	350,0		B-	USP8388TAB00
Tierra del Fuego																			
Tierra del Fuego 27	8,95	68,08	68,81	21,99	21,59	4,94	0,02	95%	0,69	96,86	1,86	17/4/2027	17/10/2019	FIXED	1000	190,0	Caa2 *-		USP91528AA03
Bonos en EUR/EUR denominated bonds																			
Provincia de Buenos Aires																			
Buenos Aires 20	4,00	62,09	65,54	272,58	222,70	0,57	0,00	33%	0,64	35,01	1,68	1/5/2020	1/11/2019	STEP CPN	1	190,6	Caa2 *-	CCC	XS0234085461
Buenos Aires 2023	5,38	34,28	35,60	49,44	47,56	2,71	0,01	100%	0,37	103,76	3,76	20/1/2023	20/1/2020	FIXED	100000	500,0	Caa2 *-	CCC	XS1649634380
Buenos Aires 35	6,50	34,01	35,74	69,43	65,84	2,77	0,00	100%	0,35	100,85	0,85	15/2/2023	15/2/2020	FIXED	1000	750,0	Caa2 *-	CCC	XS1566193378

BONOS CORPORATIVOS ARGENTINOS / ARGENTINIAN CORPORATE BONDS

Instrumento / Instrument	Cupón / Coupon	Precio / Price Bid	Precio / Price Ask	TIR / YTM Bid	TIR / YTM Ask	Duration	DV01	Factor	Paridad / Parity	Valor Técnico / Technical Value	Intereses Devengados / Accurate Interest	Vencimiento / Maturity	Próximo Cupón / Next Coupon	Cupón / Coupon Type	Outstanding (MM)	Min.Den	Ratings Moody's	Ratings S&P	ISIN
Bonos en USD / USD denominated bonds																			
Alimentos y Bebidas / Food and Beverages																			
Arcor 23	6,000	86,73	88,48	10,34	9,72	3,34	0,03	1,00	86,92%	101,43	1,43	6/7/2023	6/1/2020	FIXED	500,00	1000	B3 *-		US03965PAC59
Mastellone 21	12,625	81,53	84,49	26,37	23,89	1,56	0,01	1,00	82,08%	103,12	3,12	3/7/2021	3/1/2020	FIXED	199,69	1		NR	USP6460MAJ38
Bancos / Banks																			
Banco Macro 26	6,750	68,49	70,22	27,53	26,09	1,89	0,01	1,00	71,02%	102,78	2,78	4/11/2026	4/11/2019	VARIABLE	400,00	150000	Caa3 *-		USP1047VAF42
Banco Galicia 2026	8,250	72,12	73,25	29,20	28,15	1,66	0,01	1,00	73,69%	101,67	1,67	19/7/2026	19/1/2020	VARIABLE	250,00	200000	Caa3 *-	CCC *-	US059538AR97
Banco Hipotecario 20	9,75	70,50	72,52	44,84	41,79	1,07	0,01	1,00	73,40%	103,30	3,30	30/11/2020	30/11/2019	FIXED	280,70	50000	Caa2 *-	B- *-	USP1330HBF03
Petróleo y Gas / Oil & Gas																			
Pampa Energía 2027	7,500	75,59	76,95	12,72	12,38	5,40	0,04	1,00	77,27%	101,42	1,42	24/1/2027	24/1/2020	FIXED	690,03	150000	Caa1 *-	B-	US697660AA69
CGC 21	9,500	75,35	77,15	25,32	23,94	1,84	0,01	1,00	78,00%	103,83	3,83	7/11/2021	7/11/2019	FIXED	300,00	1000		CCC+	USP3063DAA02
Pan American Energy 21	7,875	100,10	101,74	7,77	6,19	1,49	0,01	0,67	101,66%	69,84	3,17	7/5/2021	7/11/2019	FIXED	333,33	2000	B2 *-		US69783UAA97
Pampa Energía 2023	7,375	80,74	82,63	14,08	13,33	3,28	0,03	1,00	82,88%	101,45	1,45	21/7/2023	21/1/2020	FIXED	491,35	1000	Caa1 *-	B-	USP7873PAE62
Tecpetrol 2022	4,875	92,74	94,28	7,46	6,90	2,94	0,03	1,00	94,36%	101,49	1,49	12/12/2022	12/12/2019	FIXED	500,00	1000	B2 *-		USP7873PAE63
YPF 2021	8,500	86,35	87,06	19,58	18,94	1,41	0,01	1,00	87,09%	100,21	0,21	23/3/2021	23/3/2020	FIXED	1000,00	1000	Caa2 *-		USP989MJBG51
YPF 2024	8,750	81,81	82,80	15,61	15,18	3,55	0,02	1,00	83,52%	104,33	4,33	4/4/2024	4/10/2019	FIXED	1325,00	1000	Caa2 *-		USP989MJAY76
YPF 2025	8,500	77,74	79,11	14,24	13,83	4,46	0,03	1,00	79,42%	101,51	1,51	28/7/2025	28/1/2020	FIXED	1500,00	1000	Caa2 *-		USP989MJBE04
YPF 2027	6,950	74,84	75,99	12,00	11,73	5,77	0,04	1,00	76,31%	101,37	1,37	21/7/2027	21/1/2020	FIXED	1000,00	10000		B-	USP989MJBE05
YPF 2047	7,000	67,85	68,68	10,60	10,47	9,76	0,07	1,00	69,32%	102,08	2,08	15/12/2047	15/12/2019	FIXED	750,00	10000		B-	USP989MJBE06
Serv. Públicos / Utilities																			
Edenor 22	9,75	64,68	67,23	27,52	25,85	2,47	0,02	1,00	68,56%	104,25	4,25	25/10/2022	25/10/2019	FIXED	176,39	2000	Caa1 *-	B-	USP3710FAJ32
Transener 21	9,75	88,48	89,78	17,18	16,28	1,72	0,01	1,00	89,91%	101,27	1,27	15/8/2021	15/2/2020	FIXED	100,54	2000		B-	USP3058XAK11
Genneia 22	8,75	59,79	62,37	35,76	33,39	2,03	0,01	1,00	63,02%	101,75	1,75	20/1/2022	20/1/2020	FIXED	500,00	1000	Caa2 *-		USP46756AH86
AYSA 2023	6,63	32,98	35,07	49,72	46,97	2,71	0,01	1,00	35,79%	101,12	1,12	1/2/2023	1/2/2020	FIXED	500,00	150000	Caa2 *-		XS1763161012
AES Argentina 24	7,75	74,65	77,09	16,08	15,14	3,60	0,03	1,00	77,38%	101,29	1,29	2/2/2024	2/2/2020	FIXED	300,00	150000		B-	US00107VAA17
Stoneway 2027	10,00	57,50	60,00	29,61	27,86	4,65	0,01	0,89	60,38%	89,42	0,86	1/3/2027	1/3/2020	FIXED	588,91	150000			USC86155AA35
Capex 2024	6,88	74,13	76,16	14,79	14,05	3,80	0,03	1,00	76,77%	102,62	2,62	15/5/2024	15/11/2019	FIXED	300,00	1000		B-	USP20058AC08
Albanesi 23	9,63	52,36	54,15	32,09	30,82	2,96	0,01	1,00	54,93%	101,74	1,74	27/7/2023	27/1/2020	FIXED	336,00	150000	Caa2 *-		US36875LAA70
Otros / Others																			
Raghsa 24	7,250	76,67	77,51	14,52	14,21	3,79	0,03	1,00	77,56%	100,22	0,22	21/3/2024	21/3/2020	FIXED	119,73	1000	Caa1 *-		US750645AE39
Aeropuertos Argentina 2027	6,875	91,08	92,80	9,94	9,31	5,67	0,03	0,94	92,88%	94,91	1,16	1/2/2027	1/11/2019	FIXED	375,00	150000	Caa1 *-	B-	US00786PAC86
Cablevisión 2021	6,500	90,75	92,18	12,69	11,67	1,60	0,01	1,00	92,33%	101,93	1,93	15/6/2021	15/12/2019	FIXED	465,85	1000	Caa1 *-		USP19157AR03
Adecoagro 2027	6,000	95,04	96,15	6,82	6,63	6,40	0,06	1,00	96,16%	100,18	0,18	21/9/2027	21/3/2020	FIXED	500,00	150000	Ba2		USL00849AA47
Irsa 20	11,500	88,15	90,77	28,95	24,76	0,77	0,01	1,00	90,98%	102,30	2,30	20/7/2020	20/1/2020	FIXED	71,44	2000		B-	USP5880CAB65
Irsa 23	8,75	74,85	77,60	18,95	17,64	3,00	0,02	1,00	77,64%	100,22	0,22	23/3/2023	23/3/2020	FIXED	360,00	500		B-	USP5880UAB63

ARGENTINA: MERCADO DE RENTA FIJA

Informe Semanal

30 de septiembre de 2019



Graciela Cairolí

Director

Alejandro Quelch

Gerente de Research

aquelch@capitalmarkets.com.ar

Jaime Krause

Gerente de Asset Management.

Portfolio Manager

Noelia Lucini, CFA

Fixed Income Strategy.

Portfolio Manager

Nicolas Viveros

Analista Senior de Renta Fija

nviveros@capitalmarkets.com.ar

Agustin Giannattasio, CFA

Analista Senior Renta Variable

agiannattasio@capitalmarkets.com.ar

María Teresa Leiva

Analista de Macroeconomía

mleiva@capitalmarkets.com.ar

Juan José Guma

Analista

jguma@capitalmarkets.com.ar

Valeria Flores

Administrador Biblioteca Virtual.

Asistente

vflores@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Comunicación con analistas externos.

Asistente.

djauregui@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso. Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar.