

RESUMEN EJECUTIVO

POLÍTICA: El presidente Milei dijo en el foro Llaolao que mar-24 terminó con superávit financiero y dará una conferencia hoy lunes 22-mar.

El ministro Caputo se reunió con el FMI (**Valdes, director del FMI, dijo que se sobre cumplieron las metas del 1Q24, y que debaten cómo ajustar mejor las políticas del banco central para continuar reduciendo la inflación y reconstruir las reservas**) tuvo reuniones con representantes del Fondo y del Tesoro de los Estados Unidos. Según infobae busca U\$S 15.000 mln para salir del CEPO.

La confianza en el consumidor UTDT, mostró que en mar-24, las expectativas sobre el futuro de las personas con bajos ingresos aumentaron +11,5% MoM.

EUA: Jerome Powell dijo que no ha visto que la inflación regrese al objetivo del banco central, lo que apunta a una menor probabilidad de que se realicen los recortes de tasas de interés esperados en el corto plazo. UST10Y subió +11 pb a 4,65%.

BONOS NACIONALES EN DÓLARES Y SPREADS: En una semana de subas de rendimientos a nivel global (caídas de precios en renta fija), los bonos soberanos argentinos subieron de precio (AL30 +5,0%, GD30 +5,8% y GD35 +6,9%).

COMERCIO DIARIO: En la última semana, el promedio de exportaciones liquidadas diariamente en el mercado oficial bajó 9% WoW hasta U\$S 349 mln, y el promedio de las importaciones y pagos subió 19% hasta U\$S 229 mln.

BALANCE COMERCIAL (DEVENGADA): en mar-24 fue un superávit de U\$S 2.059 mln, desde un déficit de U\$S -1.111 mln en mar-23. Las exportaciones crecieron 11% YoY, mientras las importaciones cayeron -37% YoY. El superávit acumulado desde dic-23 fue de U\$S 5.300 mln.

RESERVAS: Las reservas brutas del Banco Central subieron U\$S 530 mln la semana pasada, hasta U\$S 29.846 mln. El Banco Central compro divisas por U\$S 600 mln. En el acumulado de los días del gobierno LLA, el Banco central compró U\$S 13.999 mln, y las reservas brutas subieron U\$S 8.638 mln. Las reservas netas al 19-abr rondarían los U\$S -1.405 mln.

BONOS PARA IMPORTADORES: El Banco Central no realizó licitación de Bopreal la última semana, ni publicó el viernes un nuevo llamado a licitación (el último fue realizado el 11-abr). Quedan pendientes de colocar BOPREAL Serie 3 (BPY26) por VN U\$S 1.917 mln.

TIPOS DE CAMBIO: La semana pasada, el tipo de cambio oficial Com A3500 subió 0,46%, y cerró el viernes en \$871 (el futuro de abril bajó \$4 pesos hasta \$880). El precio del CCL subió +1,3% operado GD30 en ppt. Y la brecha cambiaria subió a 21% el viernes 19-abr.

Cavallo dijo en una charla con Llach¹ que cree que el CCL no es libre, porque la intermediación financiera con dólares está restringida. Y que cuando les comentó esto, en el gobierno le dijeron que tenían miedo que el CCL suba demasiado sin restricciones.

INFLACIÓN: mayorista de mar-24 fue de +5,4% MoM, desde +10,2% MoM feb-24. Los bienes internacionales bajaron de precio, por primera vez desde dic-19.

TASAS: Durante la semana, la tasa de Lecap al 31-ene-25 bajó 379 pb a TNA 60,9%, por abajo de la caución a 7 días que rendía el viernes 62,3%.

BONOS SOBERANOS EN PESOS: La semana pasada, la curva CER en el tramo largo cayó (TX26 -3,4%) mientras subió el tramo corto (T6X4 +1,5%), y subieron los bonos dolar linked (TV24 +1,2%) y duales (TDG24 +5,0%).

COBERTURA CAMBIARIA CON ACTIVOS: En lo transcurrido de abril, de los activos que seguimos las mayores subas en pesos estuvieron en BYMA, BMA, TX26, GD30, GD35 y GD38.

PROYECTO FISCAL: contiene un blanqueo con un plazo hasta el 30-abr-25. Los bienes a regularizar incluyen dinero, inmuebles, acciones o títulos hasta criptomonedas. Se habilita el sinceramiento de hasta US\$100.000 sin ninguna penalidad.

La propuesta sobre ganancias es un nuevo impuesto a las ganancias, con un mínimo no imponible en \$1,8 millones.

CALENDARIO DE LOS PRÓXIMOS DÍAS:

Lunes 22-abr: El presidente Milei hablará en cadena. Resultado Fiscal mar-24

Martes 23-abr: Actividad (EMA) de feb-24.

Miércoles 24-abr: Encuesta de supermercados de feb-24.

Viernes 26-abr: Balance Cambiario (BCRA) de mar-24 e Índice de salarios (INDEC) de feb-24. **EUA:** Inflación PCE de marzo.

BONOS EN DÓLARES

	Maturity	Coupon	Price	WoW
Hard Dollar Ley Local				
AL29	09-07-29	1,0%	58,3	
AL30	09-07-30	0,8%	55,7	5,0%
AL35	09-07-35	3,6%	47,1	4,6%
AE38	09-01-38	4,3%	50,4	2,9%
AL41	09-07-41	3,5%	42,4	2,3%

Hard Dollar Ley NY				
GD29	09-07-29	1,0%	59,7	
GD30	09-07-30	0,8%	58,5	5,8%
GD35	09-07-35	3,6%	47,3	6,9%
GD38	09-01-38	4,3%	52,4	4,6%
GD41	09-07-41	3,5%	45,0	3,9%
GD46	09-07-46	3,6%	49,1	

RESERVAS

En U\$S mln	19-abr	12-abr	WoW
Reservas Brutas	29.846	29.316	530
Encajes de Dep. en BC	10.516	10.473	43
Swap Chino	17.955	17.963	-8
DEG's del FMI	893	893	0
SEDESA (PASE)	1.886	1.886	0
BIS	0	427	-427
Reservas Netas	-1.405	-2.326	921

TASAS DE INTERES

TNA	19-abr	12-abr	WoW
Lecap S1404	60,6		
Lecap S31E5	60,9	64,7	-379
Lecap S28F5	61,3		
Pases Pasivos 1d (Ref BC)	70,0	70,0	0
Cuentas Remuneradas	63,0	70,0	-700
Caución a 3 días	62,0		
Caución 7d	62,3	62,4	-17
Caución 30d	63,5	62,5	100
Badlar	61,0	61,4	-44

FUTUROS DE USD

	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	Open interest (K U\$S)	WoW
Apr-24	879,5	33,3%	1.243.329	-4
May-24	915,0	44,2%	500.247	-6
19-Apr-24	\$ 871	TC com A 3500		

ALLARIA S.A.

Soledad Tortarolo - Gte Renta Fija -Macro
 Federico Pomi - Responsable Renta Fija
 Gabriela Carbajal - Analista Renta Fija
 Serena Guerra - Analista Renta Fija

(54 11) 5555-6000
 research@allaria.com.ar
 @allaria_SA

POLÍTICA

El presidente Milei habló en el foro Llao Llao² el 19-abr (resumimos algunos puntos):

- Resultado Fiscal: Dijo que marzo terminó con superávit financiero.
- Inflación: Explicó que la inflación baja más rápido que en la convertibilidad.
- Tipo de Cambio: Reiteró que no es necesario devaluar porque no hay brecha.
- Expectativas: Hoy el 75% de los argentinos entiende que estamos peor. Pero cuando asumimos solamente el 20% pensaba que en un año íbamos a estar mejor, ese nivel fue subiendo y hoy el 50% de los argentinos piensa que en un año vamos a estar mejor. Y el 70% de los argentinos está convencido de que vamos a exterminar la inflación.
- En 2025 los vamos a arrasar: En relación a las elecciones de medio término, dijo que el aumento de sueldos del Senado es lo mejor para LLA, porque muestra el verdadero interés de los políticos.
- Crecimiento económico: Dijo que sin reformas se puede crecer a tasas fuertes porque la descapitalización y la caída de la tasa de interés internacional, genera unos retornos muy importantes para el capital. Además, cuando se termine el ajuste, va a existir 15% del PIB que se los llevaba el gobierno que ahora se lo va a llevar la economía productiva, lo que generar 5% del PIB de crecimiento adicional.
- Arengó a los empresarios a invertir: Les dijo que van a tener que invertir, porque el estado no crea valor.

Confianza del Consumidor UTDT³: en mar-24 la confianza en el consumidor subió 1,8% MoM, pero el subíndice de personas con bajos ingresos, mostró que las expectativas para dentro de un año en su situación personal mejoró 11,48% mensual. Le mejora en las expectativas contrasta con la caída en el consumo. En este sentido, encontramos que los planes sociales de AUH y Tarjeta alimentaria subieron con la actual administración en términos reales, y que con la nueva fórmula seguirán creciendo en términos reales. Esta mejora de los ingresos a los que más lo necesitan sugiere que el apoyo popular en la actual gestión podría continuar a futuro.



² <https://youtu.be/XQonJewDSiE?si=rPWuC4xU9ax9wRqx>

³ https://www.utdt.edu/ver_contenido.php?id_contenido=2575&id_item_menu=4982



El ministro Caputo se reunió con el FMI⁴⁵:

- Caputo, junto a Posse, Quirno, Bausili, Werning y el representante argentino ante el FMI, Leonardo Madcur, se reunió con la subdirectora Gerente del organismo, Gita Gopinath. Durante el encuentro, se conversó sobre los avances de las reformas que se están llevando a cabo en la Argentina, la situación macroeconómica y el sendero de políticas a llevar adelante en el corto plazo. Asimismo, se resaltó el excelente prospecto para la siguiente revisión del programa con el Fondo.
- También, Caputo, Posse, Quirno, Werning y Madcur, se reunieron con el subsecretario de Asuntos Internacionales del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, Jay Shambaugh; con el Subsecretario Adjunto del Hemisferio Occidental, Michael Kaplan; el Secretario Adjunto de Finanzas Internacionales, Brent Neiman; y funcionarios del Tesoro norteamericano. En este marco, se conversó sobre el estado de situación macroeconómica Argentina, y sobre los avances de las reformas que se están llevando a cabo en el país. Allí, Estados Unidos resaltó la importancia de continuar en este sendero de normalización de la economía Argentina.
- Según los medios, el Ministro Caputo contestó algunas preguntas sobre el tipo de cambio y dijo que habían estudiado el equilibrio histórico y que en épocas de estabilidad el dólar estaría en valores equivalentes a \$550 y en períodos de crisis a \$1.300. Dijo que el tipo de cambio no era un problema hoy, que lo harán flotar y verán cómo reacciona. Sobre el cepo dijo que van a salir "apenas puedan", sin poner fechas concretas, aunque dijo que era importante recibir una inyección extra del Fondo.

Proyecto Fiscal enviado al Congreso

- Blanqueo: En la iniciativa oficial, el blanqueo tiene un plazo hasta el 30 de abril de 2025, aunque podría extenderse a julio de ese mismo año. Los bienes a regularizar incluyen desde dinero, inmuebles, acciones o títulos hasta criptomonedas. Se habilita el sinceramiento de hasta US\$100.000 sin ninguna penalidad.
- Ganancias: La propuesta del nuevo impuesto a las ganancias, rebautizado como "impuesto a los ingresos personales" fija un mínimo no imponible en \$1,8 millones para los solteros y en \$2,2 millones para los casados con hijos. Si prospera esta medida, casi un millón de asalariados volverán a pagar el tributo. "Los montos previstos en este artículo se ajustarán anualmente, a partir del año fiscal 2025, inclusive, por el coeficiente que surja de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC)", indica la iniciativa sobre la actualización de los pisos salariales por los cuales se comenzaría a tributar. En la Casa Rosada y el Palacio de Hacienda hacen hincapié en la escala progresiva del impuesto, que va del 5 al 35% según los ingresos.
- Bienes personales: el proyecto del Gobierno advierte que entre 2016 y el 2023 "la alícuota nominal del impuesto sobre los bienes personales fue incrementada en sucesivos saltos desde 0,25 % hasta una tasa máxima de 2,25 %". "Resulta excesivo a la luz de las garantías constitucionales de capacidad contributiva y no confiscatoriedad", advierte el texto al justificar un cambio en las escalas.
- Impuesto a la transferencia de inmuebles: El proyecto elimina el Impuesto a la Transferencia de Inmuebles de Personas Físicas y Sucesiones Indivisas.

⁴ <https://www.argentina.gob.ar/noticias/luis-caputo-comenzo-su-agenda-en-las-reuniones-de-primavera-del-fmi-y-el-banco-mundial>

⁵ <https://www.infobae.com/economia/2024/04/21/la-batalla-silenciosa-que-caputo-y-posse-libraron-en-washington-para-obtener-del-fmi-un-desembolso-de-15000-millones-de-dolares/>



FMI

En la conferencia de prensa del 19-abr, RODRIGO VALDES (Director of Western Hemisphere Department del FMI) dijo:

- Sepan que el Plan de Estabilización de la autoridad ha arrojado mejores resultados de los que anticipábamos en nuestra última revisión del programa. Tenemos el primer superávit fiscal en una década. Las reservas se renuevan de manera decisiva día tras día. El balance del banco central se está fortaleciendo y la inflación, aunque elevada, sigue bajando más rápidamente de lo que anticipamos.
- La información preliminar también sugiere que los objetivos clave del programa hasta finales de marzo se cumplieron con márgenes importantes.
- Estos días estamos en conversaciones activas con las autoridades. Como saben, Gita, la primera subgerente gerente del Fondo, y yo estuvimos en viajes separados a Buenos Aires durante las últimas semanas, y el equipo también estuvo allí. Y ambos tuvimos la oportunidad de reunirnos con el equipo económico y también con el presidente Milei, aunque las discusiones, como mencioné, continuaron al margen de las reuniones de primavera.
- Para aprovechar el progreso que el país ha logrado hasta ahora, estamos trabajando para completar la octava revisión del programa existente respaldado por el Fondo. Nuestras discusiones se han centrado en políticas para mejorar la calidad y durabilidad del ajuste fiscal que todos conocen bien, y también en cómo ajustar mejor las políticas del banco central para continuar reduciendo la inflación y reconstruir las reservas.
- Me preguntaron sobre los controles FX. Por supuesto, cualquier eliminación de los controles deberá considerarse cuidadosamente, teniendo en cuenta el alcance de los desequilibrios que aún tiene la economía, las reservas que tenemos que construir y el fortalecimiento del marco de políticas sobre los controles de efectos. Déjame decirte que no es uno. Es un conjunto de medidas diferentes que deben revisarse. Algunos de ellos son bastante importantes para el crecimiento, otros son menos importantes para el crecimiento. No es trivial la secuencia sobre cómo revisarlos. Y estamos discutiendo activamente con las autoridades cuáles serán caminos alternativos y mejores.
- Finalmente, sobre la cuestión del tipo de cambio real de equilibrio. Como saben, este es un ejercicio muy difícil en todas partes. El único tipo de dato o número que no figura en los cuadros del Artículo IV en el futuro es el tipo de cambio efectivo real. Porque es difícil. Pero lo que puedo decir es que es fundamental que al final las políticas sean consistentes y eso incluye el nivel del tipo de cambio real efectivo, aunque es un resultado, no una política, para salvaguardar de manera duradera la estabilidad y la acumulación de reservas.

INTERNACIONAL

EUA: Jerome Powell dijo que no ha visto que la inflación regrese al objetivo del banco central, lo que apunta a una menor probabilidad de que se realicen los recortes de tasas de interés esperados en el corto plazo.

En la última reunión de política monetaria, y en las minutas publicadas, la FED decía que necesitaba tener mayor confianza sobre el sendero de la inflación antes de realizar una baja de tasas. En este sentido, Powell remarcó que los datos recientes no están mostrando esta mayor confianza que necesitan, y que, al contrario, están indicando de que puede llevar más tiempo que lo esperado para lograrlo.



		Inflación Minorista YoY						
		CPI						
		Referencia	Último	Previo	T-2	T-3	T-4	T-5
CPI	EUA	mar-24	3,5%	3,2%	3,1%	3,4%	3,1%	3,2%
PCE	EUA	feb-24	2,5%	2,4%	2,6%	2,7%	2,9%	3,4%
	Europa	mar-24	2,4%	2,6%	2,8%	2,9%	2,4%	2,9%
	Alemania	mar-24	2,2%	2,5%	2,9%	3,7%	3,2%	3,8%
	Japón	mar-24	2,7%	2,8%	2,1%	2,6%	2,9%	3,3%
	China	mar-24	0,1%	0,7%	-0,8%	-0,3%	-0,5%	-0,2%
	UK	mar-24	3,2%	3,4%	4,0%	3,9%	3,9%	4,6%
	Brasil	mar-24	3,9%	4,5%	4,5%	4,6%	4,7%	4,8%

Hace un mes, los futuros de tasas de la FED mostraban un recorte de 25 pb en junio con un 56% de probabilidad, mientras que hoy esa probabilidad es de 16%. Esto sugiere, que el mercado no espera recortes de tasas hasta septiembre y que sería la única del año (desde 3 recortes esperados a principios de año). Recordemos que la misma FED en sus proyecciones publicadas en marzo tenía al menos 3 bajas para este año.

Rendimientos: La tasa del Tesoro a 6 meses subió +3 pb a 5,37%, y la tasa a 10 años subió +11 pb a 4,62%. Mirando los bonos soberanos con calificación C, se observaron aumentos en los rendimientos (Pakistán +49 pb WoW, Ucrania +302 pb WoW, El Salvador +31 pb WoW).

			TIR	Var p.b.				
Calificación	Emisor	Vencimiento	19-abr-24	DoD	WoW	MoM	YoY	
CCC-	YPF	30-sep-33	9,3	3	15	-13	-346	
CCC-	EL SALVADOR	18-ene-27	10,7	-23	31	-323	-1097	
CCC-	PAKISTAN	5-dic-27	11,6	8	49	-38	-2147	
CC	UKRAINE	1-sep-29	40,1	83	302	160	-1484	
B+	TURKEY	15-ene-30	6,7	-1	-7	-13	-174	
B-	PEMEX	16-feb-32	10,6	-5	23	30	10	
BB	BRAZIL	4-feb-25	5,87	-17	-22	-27	124	
BB	BRAZIL	20-ene-34	6,38	0	20	35	27	
BB+	PETROBRAS GL	15-ene-30	6,43	-6	25	39	35	
BBB-	COLOMBIA	28-ene-33	7,52	25	46	31	-24	
BBB-	MEXICO	11-ene-40	6,44	0	9	20	57	
BBB+	PERU	21-nov-33	5,92	1	11	32	50	
BBB+	SOUTHERN CO	27-jul-35	5,92	6	23	27	40	
BBB+	CORP NAC COB	14-ene-30	5,85	3	12	26	100	
A	CHILE	27-jul-33	5,38	2	13	22	68	
	EUA	6M	5,37	0	3	3	31	
	EUA	2Y	5,16	0	4	7	36	
	EUA	10Y	4,62	-1	11	33	103	

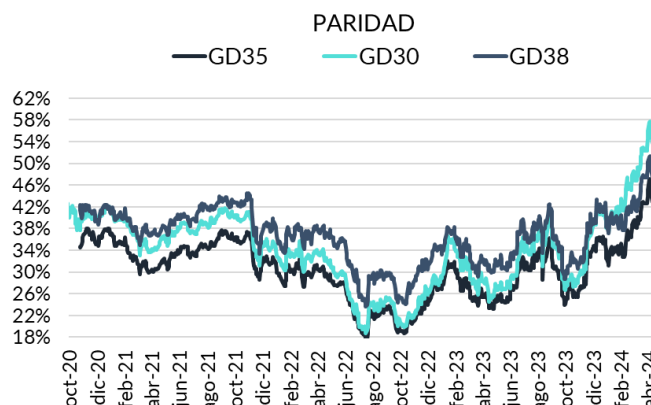
BONOS NACIONALES EN DÓLARES Y SPREADS

En una semana de subas de rendimientos a nivel global (caídas de precios en renta fija), los bonos soberanos argentinos más líquidos subieron de precio (AL30 +5,0%, GD30 +5,8% y GD35 +6,9%).

							19-abr	18-abr	12-abr	14-mar	20-abr-23	19-abr
Issuer	Vencimiento / Maturity		Duration	Coupon	Parity	TIR / YTM	Precio Prom / Avg Price	DoD	WoW	MoM	YoY	Monto Negociado "C" USD mln
Hard Dollar Ley Local												
BCRA	BPJ25	30/06/2025	0,7	0,0%	95,3%	6,8%	95,3	2,9%	4,1%	█	█	11,9
BCRA	BPOA7	30/04/2025	1,0	5,0%	89,2%	17,7%	90,6	0,9%	1,8%	█	█	3,5
BCRA	BPY26	31/05/2026	1,8	3,0%	80,2%	16,4%	80,5	0,3%	1,1%	█	█	20,4
BCRA	BPOB7	30/04/2026	1,9	5,0%	80,8%	17,4%	82,0	1,8%	3,1%	█	█	3,6
Treasure	AL29	09/07/2029	2,5	1,0%	58,1%	23,5%	58,3	█	█	█		0,0
Treasure	AL30	09/07/2030	2,7	0,8%	55,6%	23,2%	55,7	-0,3%	5,0%	20,8%	158,4%	103,1
BCRA	BPOC7	30/04/2027	2,8	5,0%	74,4%	16,8%	75,5				█	3,0
BCRA	BPOD7	31/10/2027	3,0	5,0%	72,4%	17,0%	73,5	0,8%	-0,8%		█	4,4
Treasure	AL35	09/07/2035	6,4	3,6%	46,6%	16,8%	47,1	3,6%	4,6%		█	0,1
Treasure	AE38	09/01/2038	5,4	4,3%	49,8%	17,8%	50,4	0,3%	2,9%	25,0%	█	5,2
Treasure	AL41	09/07/2041	6,4	3,5%	42,0%	17,1%	42,4	█	2,3%		█	0,0
Hard Dollar Ley NY												
Treasure	GD29	09/07/2029	2,5	1,0%	59,5%	22,3%	59,7		█	█	█	0,0
Treasure	GD30	09/07/2030	2,7	0,8%	58,4%	20,9%	58,5	2,1%	5,8%	24,1%	137,6%	10,6
Treasure	GD35	09/07/2035	6,4	3,6%	46,8%	16,7%	47,3	2,6%	6,9%	20,4%		7,9
Treasure	GD38	09/01/2038	5,5	4,3%	51,8%	17,0%	52,4	0,9%	4,6%		█	5,4
Treasure	GD41	09/07/2041	6,5	3,5%	44,5%	16,0%	45,0	0,8%	3,9%			11,8
Treasure	GD46	09/07/2046	5,6	3,6%	48,6%	16,2%	49,1			█	█	1,0



Paridades: Las paridades de los bonos superaron el máximo desde que se emitieron en el canje 2020, y llevan un aumento de 20/25% el último mes y de entre 137-158% en el último año.



SPREADS ENTRE BONOS:

Spread entre GD30/GD35, sugiere salir de GD30 e ingresar en GD35. Se obtiene un 25% más de nominales, se aumenta el cupón de 0,8% a 3,6% anual, aunque se aumenta la duration.

Spread GD30/GD38, sugiere salir de GD30 e ingresar en GD38. Se obtiene 13% más de nominales, se aumenta el cupón de 0,8% a 4,3%, aunque se aumenta la duration.

Paridades	19-04-24	Prom	Máx	Mín
Spread por Ley				
GD29/AL29	2%	9%	24%	2%
GD30/AL30	5%	12%	31%	1%
GD35/AL35	0%	0%	16%	-39%
GD38/AE38	4%	12%	30%	1%
GD41/AL41	6%	9%	27%	-2%
Arbitrajes entre bonos				
GD29/GD35	27%	13%	31%	-2%
GD29/GD38	15%	-6%	18%	-24%
GD30/GD35	25%	11%	28%	-1%
GD30/GD38	13%	-8%	15%	-23%
GD38/GD35	11%	21%	37%	7%

ESCENARIOS DE BONOS ARGENTINOS EN DÓLARES SOBERANOS PARA DICIEMBRE DE 2024

Positivo: Se logran aprobar en el Congreso un conjunto de reformas macroeconómicas, entre las que se encuentran la reforma laboral, previsional, superávit fiscal financiero el primer año, cero emisión monetaria para financiar al Tesoro y un aumento de reservas netas por comercio el primer año de U\$S 10.000 mln. Esto le permite al gobierno nacional acceder a los mercados de capitales internacionales para refinanciar sus vencimientos en 2025.

Negativo: Durante el primer semestre de 2024 no se aprueban las reformas anteriormente mencionadas, continúa el déficit y el financiamiento monetario, se intenta cerrar la brecha cambiaria de golpe que sin anclas genera mayor inflación y mayores restricciones cambiarias. En este escenario no se logra el acceso a los mercados internacionales, y debido al aumento de vencimientos se realiza un nuevo canje de bonos con recorte del 30% del capital nominal (en línea con los países que reestructuraron teniendo préstamos del FMI), y se amplía el plazo de repago del capital remanente a 10 años.

Base: Durante el primer semestre de 2024 no es posible realizar todas las reformas macroeconómicas necesarias, pero algunas sí. Y dado el aumento de los vencimientos de capital de la deuda, se realiza un canje de deuda sin recorte de capital y con un aumento de 1% anual del cupón de interés, pero con un alargamiento de plazo de pago del capital de 10 años.



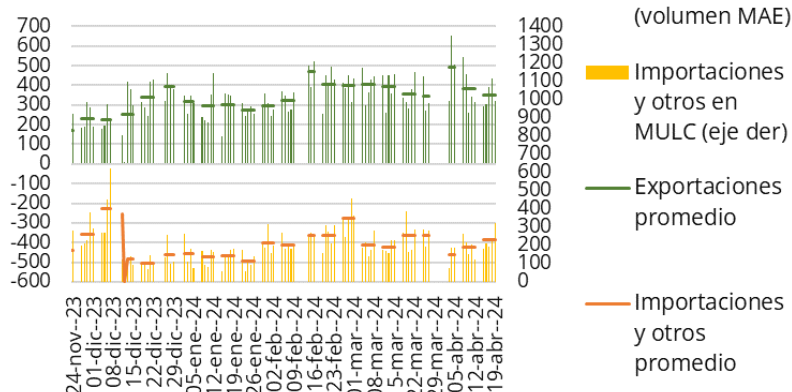
	Actual			Positive			Negative: 30% capital haircut + 10 years maturity extension			Base: 0% capital haircut + 10 years maturity extension +1% Coupon			Negotiated Amount (U\$S mln)
	Coupons to collect until Dec-24	Price	TIR	YTM	Price	Total Return	EY	Price	Total Return	EY	Price	Total Return	19-Apr-24
GD29	0,50	59,7	22,3%	9,0%	85,8	44%	12,0%	22,5	-62%	12,8%	36,5	-38%	0
GD30	4,38	58,5	20,9%	9,0%	83,4	43%	12,1%	22,4	-54%	12,9%	36,1	-31%	18
GD35	1,81	47,3	16,7%	9,3%	78,4	66%	12,2%	34,5	-23%	13,4%	52,0	14%	14
GD38	2,13	52,4	17,0%	9,3%	82,9	58%	12,3%	36,5	-26%	13,1%	56,4	12%	10
GD41	1,75	45,0	16,0%	9,5%	71,5	59%	12,4%	30,8	-28%	13,4%	47,9	10%	12
GD46	1,81	49,1	16,2%	9,5%	75,4	53%	12,5%	33,3	-29%	13,1%	52,9	11%	1
AL29	0,50	58,3	23,5%	10,0%	84,2	44%	13,0%	20,5	-64%	13,8%	32,5	-43%	0
AL30	4,38	55,7	23,2%	10,0%	81,6	47%	13,1%	20,4	-56%	14,0%	32,9	-33%	210
AL35	1,81	47,1	16,8%	10,3%	74,0	57%	13,2%	31,8	-29%	14,4%	46,1	2%	1
AE38	2,13	50,4	17,8%	10,3%	78,8	56%	13,3%	33,8	-29%	14,1%	50,0	3%	6
AL41	1,75	42,4	17,1%	10,5%	67,2	58%	13,4%	28,3	-29%	14,4%	42,4	4%	0

	Actual			Positive			Negative: 30% capital haircut + 10 years maturity extension			Base: 0% capital haircut + 10 years maturity extension +1% Coupon		
	Coupons to collect until Dec-24	Price	TIR	YTM	Price	Total Return	EY	Price	Total Return	EY	Price	Total Return
BPOA7	4,11	90,6	17,7%	9,0%	103,7	15%	12,0%	43,0	-48%	12,8%	64,3	-25%
BPOB7	4,11	82,0	17,4%	9,0%	100,3	22%	12,2%	41,1	-45%	12,9%	62,1	-19%
BPOC7	4,11	75,5	16,8%	9,3%	96,5	28%	12,4%	39,3	-43%	13,4%	58,5	-17%
BPOD7	4,11	73,5	17,0%	9,3%	95,7	30%	12,6%	38,5	-42%	13,1%	59,4	-14%
BPJ25	49,98	95,3	6,8%	9,0%	98,8	4%	12,0%	10,9	-36%	12,8%	14,5	-32%
BPY26	2,20	80,5	16,4%	9,0%	96,2	19%	12,2%	32,5	-57%	12,9%	50,2	-35%

CUENTAS EXTERNAS

COMERCIO DIARIO: En la última semana, el promedio de exportaciones liquidadas diariamente en el mercado oficial bajó 9% WoW hasta U\$S 349 mln, y el promedio de las importaciones y pagos subió 19% hasta U\$S 229 mln.

Expo, Impo y compras del BCRA diarias
En U\$S mln



BALANCE COMERCIAL (DEVENGADA):

El resultado del comercio internacional en mar-24 fue un superávit de U\$S 2.059 mln, desde un déficit de U\$S -1.111 mln en mar-23.

Las exportaciones crecieron 11% YoY, mientras las importaciones cayeron -37% YoY.

El superávit acumulado desde dic-23 fue de U\$S 5.300 mln.

En particular, las exportaciones de combustibles y energía crecieron +19% YoY a U\$S 825 mln. Y las importaciones de combustibles y lubricantes cayeron U\$S 76,6% YoY hasta U\$S 132 mln.

En U\$S mln	Exportaciones Devengadas	Importaciones Devengadas	Saldo devengado	Importaciones devengadas YoY	Exportaciones devengadas YoY
ene-23	4.925	5.368	-443		
feb-23	5.239	5.029	210		
mar-23	5.735	6.846	-1.111		
abr-23	5.898	6.091	-193		
may-23	6.262	7.386	-1.124		
jun-23	5.415	7.248	-1.833		
jul-23	6.060	6.761	-701		
ago-23	5.910	6.885	-975		
sep-23	5.751	6.525	-774		
oct-23	5.396	5.839	-443		
nov-23	4.923	5.482	-559		
dic-23	5.273	4.255	1.018		
ene-24	5.398	4.613	785	-14%	10%
feb-24	5.531	4.093	1.438	-19%	6%
mar-24	6.394	4.335	2.059	-37%	11%

RESERVAS: Las reservas brutas del Banco Central subieron U\$S 530 mln la semana pasada, hasta U\$S 29.846 mln. El Banco Central compro divisas por U\$S 600 mln. En el acumulado de los días del gobierno LLA, el Banco central compró U\$S 13.999 mln, y las reservas brutas subieron U\$S 8.638 mln.

Vale la pena recordar, que en abril vencen U\$S 1.941 mln con el FMI, y los DEGs remanentes son U\$S 893 mln, lo que redundará en un esfuerzo sobre las reservas netas por U\$S 1.048 mln.

\$ / USD mln	19-Apr	18-Apr	17-Apr	16-Apr	15-Apr	12-Apr	15-Mar	19-Apr	cumulative variations		
									WoW	MoM	YoY
Gross Reserves/ Reservas Brutas	29.846	29.713	29.466	29.358	29.233	29.316	28.203	36.365	530	1.643	-6.519
bank reserves / Encajes bancarios	17.169	17.169	17.169	17.169	17.088	17.098	16.662	15.799	71	544	1.370
Chinese swap / Swap Chino	17.955	17.960	17.960	17.963	17.961	17.963	18.067	18.882	-8	-118	-927
Reasons for variation / Motivos de var.	133	247	108	125	-83	137	-288	-266	530	1.643	-6.519
CB intervention in USD / Intervención en MULC en USD	0	199	198	93	112	193	229	-197	602	3.365	18.422
CB intervention in RMB / Intervención en MULC en Yuanes	-1	0	0	0	0	0	0	-2	-2	-9	-3.581
Payment to Multilateral / Pagos de Multilaterales				-2	-182	0	-335	0	-183	-323	-5.859
Other treasury payments / Otros pagos del Tesoro				0	-18	-4	-11	0	-18	-675	-1.250
Bank reserve requirements / Encajes Bancarios	0	0	0	25	-33	-56	-108	-8	-7	-315	-2.751
China swap valuation / Swap Chino	-5	0	-3	2	-2	0	-6	-26	-8	-112	-927
Gold valuation / Oro	19	35	-44	1	77	-59	-11	-23	88	460	781
CB Intervention in BCS and others / Intervención del Banco ce	120	13	-42	7	-38	63	-46	-10	59	-747	-11.354
Change in Reserves since 7-Dec-2023 (Var reservas LLA)	8.638										
Dollar purchases since December 7, 2023 (Compras LLA)	13.999										

Vale la pena tener en cuenta, que la política de pagar gran parte de las importaciones nuevas en cuatro cuotas mensuales de 25%, trajo aparejado un aumento de la deuda con importadores por aproximadamente U\$S 9.000 mln desde el 10-dic-23.



RESERVAS NETAS

Las reservas netas al 19-abr rondarían los U\$S -1.405 mln, desde U\$S -10.307 mln en nov-23. El vocero Adorni, escribió por twitter el viernes 5-abr que en breve las reservas netas serán positivas.

\$mln // U\$S mln	Apr-24	Mar-24	Feb-24	Jan-24	Dec-23	Nov-23	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18	Dec-17	Dec-16	Dec-15	Dec-14
Gross Reserves / Reservas Brutas	29.846	27.146	27.595	25.108	23.071	21.602	44.598	39.662	39.387	44.848	65.786	55.055	39.308	25.563	31.443
bank reserves in CB	10.516	10.354	9.295	9.776	9.096	8.829	12.064	12.083	10.883	8.909	14.151	12.818	15.544	10.727	8.073
Chinese swap / Swap Chino	17.955	17.988	18.251	18.280	18.432	18.321	18.848	20.453	19.917	18.670	18.899	10.758	10.079	10.788	2.587
SDR's IMF / DEGs	893	893	893	2.707	0	0	5.764	673	1.354	2.605	4.360	2.545	2.401	2.845	2.975
SEDESA (PASE)	1.886	1.886	1.886	1.877	1.869	1.859	1.777	0	0	0	0	0	0	1.068	953
BIS	0	427	1.355	2.007	2.162	2.901	3.014	3.002	3.001	3.516	2.504	0	0	0	0
Net Reserves / Reservas Netas	-1.405	-4.403	-4.085	-9.539	-8.488	-10.307	3.133	3.451	4.232	11.149	25.871	28.934	11.283	135	16.856

BONOS PARA IMPORTADORES

El Banco Central no realizó licitación de Bopreal la última semana, ni publicó el viernes un nuevo llamado a licitación (el último fue realizado el 11-abr). Quedan pendientes de colocar BOPREAL Serie 3 (BPY26) por VN U\$S 1.917 mln. El tipo de cambio implícito en la última colocación fue de aproximadamente \$1.270.

Licitación (segundo día)	BONO	Monto Colocado	Oustanding	Precio de licitación	Tipo de cambio de licitación	Impuesto País	Precio en pesos	Precio en USD	CCL Implícito
28-dic-23	BP27C	68	68	100,00	806,88	0,0%	80.688	67,98	1.187
4-ene-24	BP27C	57	125	100,08	810,65	0,0%	81.133	67,98	1.194
11-ene-24	BP27C	1.179	1.303	100,18	814,35	0,0%	81.582	67,98	1.200
18-ene-24	BP27C	340	1.643	100,28	818,15	0,0%	82.042	67,98	1.207
25-ene-24	BP27C	2.454	4.096	100,37	821,95	0,0%	82.502	67,98	1.214
31-ene-24	BP27C	904	5.000	100,44	825,25	0,0%	82.892	68,53	1.210
8-feb-24	BPJ5C	271	271	100,00	829,55	17,5%	97.472	85,99	1.134
15-feb-24	BPJ5C	1.170	1.441	100,00	831,25	17,5%	97.672	85,99	1.136
22-feb-24	BPJ5C	560	2.000	100,00	837,25	17,5%	98.377	85,99	1.144
29-feb-24	BPY6C	491	491	100,00	841,15	17,5%	98.835	72,02	1.372
7-mar-24	BPY6C	301	792	100,06	845,25	17,5%	99.375	72,02	1.380
14-mar-24	BPY6C	100	892	100,12	848,75	17,5%	99.844	72,02	1.386
21-mar-24	BPY6C	89	981	100,17	852,75	17,5%	100.365	72,02	1.394
11-abr-24	BPY6C	103	1.084	100,34	864,75	17,5%	101.955	80,19	1.271

Resumimos las condiciones de estos bonos, resaltando la siguiente característica en común para los tres bonos:



	SERIE 1	SERIE 2	SERIE 3
Nombre	BPOA7, BPOB7, BPOC7, BPOD7	BPJ25	BPY26
Registro de Deuda	US\$ 42.600 mln (netos de US\$ 8.500 mln registrados y pagados)		
Dirigido a:	grandes empresas	PYMES	PYMES
Impuesto País	las licitaciones cursadas hasta el 31-ene-24 tendrán 0% en el Impuesto PAIS	Paga el Impuesto País	
Negociación	Serán listados para cotización y negociación en BYMA/MAE, y podrán ser negociados a través de la Caja y Euroclear.		
MEP y CABLE	<u>CCL</u> : Se pueden vender en el exterior (contra cable) los BOPREAL comprados en licitación primaria, y transferir a terceros (sin cuenta bancaria en el exterior) sin perder MULC. Desde el 1-abr-24 se pueden vender en el exterior (contra cable) bonos por la diferencia entrel el valor nominal suscrito en la licitación primaria y el valor obtenido por la venta de BOPREAL en el mercado secundario. <u>MEP</u> : La venta de BOPREAL en plaza local (MEP) no habilita la cancelación de deuda con importadores.		
Acceso al TC COM A3500 por el 5%	A partir del 1-feb-24 si se suscribió antes del 31-ene-24 el 50% de la deuda en la serie 1, se otorga acceso al MULC por el 5% del monto suscrito de la serie 1	NA	NA
Monto Colocado VNO US\$ mln	VNO US\$ 5.000 mln	VNO US\$ 2.000 mln	VNO US\$ 1.083 mln
Monto Máximo a Colocar en US\$ mln	VNO US\$ 5.000 mln	VNO US\$ 2.000 mln	VNO US\$ 3.000 mln
Emisión	5-ene-24	16-feb-24	7-mar-24
Liquidación	5-ene-24	16-feb-24	7-mar-24
Vencimiento	31-oct-27	30-jun-25	31-may-26
Amortización	50% el 30-abr-27 y 50% el 31-10-27	12 cuotas mensuales consecutivas, 11 de 8,33% y 1 de 8,37% a partir del 31-jul-24	3 cuotas trimestrales consecutivas, dos de 33% y una de 34% dese el 30-nov-25
Moneda de Pago al vencimiento	USD		
Moneda de Suscripción	TC Com A 3500 del día previo a la fecha de inicio de Licitación		
Precio	A la PAR		
Interés	Semestralmente, con TNA de 5% los 31 de octubre y 30 de abril de cada año.	No devenga intereses	Trimestrasles con TNA de 3% desde el 31-ago-24
STRIP	Será separado en 4 instrumentos independientes el 1-mar-24:	NA	NA
BPOA7	20% del VNO con opción de rescate a favor del tenedor desde el 30-abr-25 al vto	NA	NA
BPOB7	20% del VNO; con opción de rescate a favor del tenedor desde el 30-abr-26 al vto	NA	NA
BPOC7	30% del VNO con opción de rescate a favor del tenedor desde 30-abr-27 al vto	NA	NA
BPOD7	30% del VNO; sin opción de rescate a favor del tenedor.		
Opción de Rescate a favor del Tenedor	La opción de rescate anticipado será liquidada en t+2 al tipo de cambio de referencia Com"A" 3500 del día en el cual se ejerció la opción.	No tiene	No tiene
Aplicación a Impuestos	Sí (excepto serie 1-D), al tipo de cambio mayor entre com A3500 y el implícito de promediar la compraventa de títulos públicos elegibles adquiridos con liquidación en moneda extranjera con transferencia en la plaza local y vendidos con liquidación en moneda local.	No	No tiene
Opción de Rescate a favor del Emisor	El BCRA podrá rescatar de manera anticipada el instrumento, en forma parcial o total, en cualquier fecha de pago		

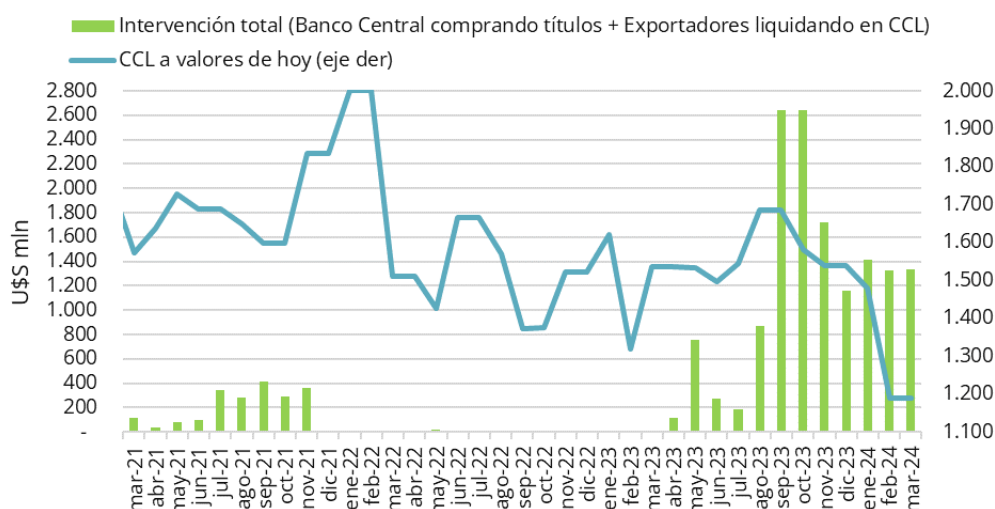
TIPOS DE CAMBIO

CCL: En la semana, el precio del CCL subió +1,3% operado GD30 en ppt. Y la brecha cambiaria subió a 21% el viernes 19-abr.

El monto negociado de bonos soberanos letras C y D en PPT y SENEBI bajó 15% en D y 20% en C, totalizando un promedio operado de 388 mln diarios esta semana (U\$S 140 mln en C y U\$S 149 mln en D).

El acuerdo con el FMI deja explícito que el Gobierno no intervendrá en los dólares paralelos. Sin embargo, vale la pena recordar que con el dólar blend, los exportadores liquidan el 20% en CCL, y esto brinda una oferta relevante, en torno a U\$S 1.300/1.400 mln mensuales (desde U\$S 1.800 mln en nov-23).



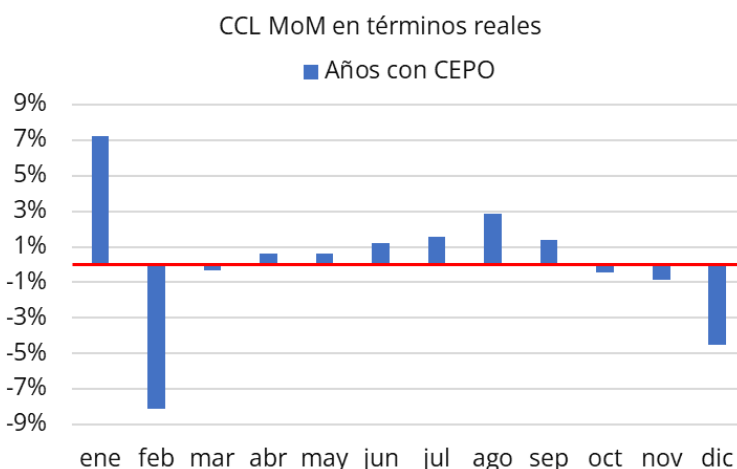


Cavallo dijo en una charla con Llach⁶ que cree que el CCL no es libre, porque la intermediación financiera con dólares está restringida, porque nadie entra si no puede salir, y acá los bancos pagan nada por los dólares, mientras en el exterior obtiene 5% anual. La gente no va a depositar sus dólares en Argentina. Y que cuando les comentó esto, en el gobierno le dijeron que tenían miedo que el CCL suba demasiado sin restricciones.

Para los próximos meses habría dos cambios relevantes, que podrían afectar el precio del CCL:

- El 1-abril los importadores que compraron Bopreal en la licitación primaria y lo vendieron contra C, podrán recuperar esa pérdida de paridad operando CCL en el mercado financiero con otros bonos.
- La estacionalidad indica que entre abril y junio aumentan las exportaciones mensuales por la liquidación de la cosecha gruesa. Esto aumenta la oferta de dólares también en CCL.
- En junio debiera eliminarse el dólar Blend, según lo acordado con el FMI. Recordamos que hoy hay U\$S 100 mln en promedio diario aportados por exportadores por el dólar blend (20% se liquida en C).

ESTACIONALIDAD DEL TIPO DE CAMBIO CCL: La estacionalidad el CCL, en términos reales sugiere que los meses de mayor caída son febrero y diciembre, y los de mayor suba enero, junio, julio y agosto.

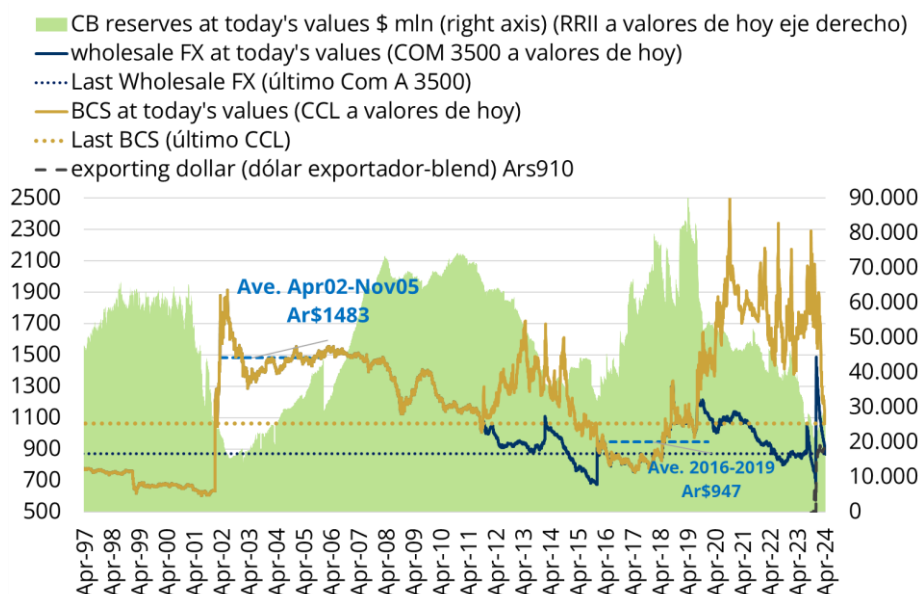


En el próximo gráfico, se pueden observar los valores del tipo de cambio oficial y CCL históricos, actualizados por inflación a valores de hoy. En los dos últimos períodos sin brecha:

⁶ <https://youtu.be/LeP0FIqPlo?si=9u8Xjk3OQh2WOnTI>



- Entre 2016-2019 valía \$947 a valores de hoy (con un ingreso de dólares por endeudamiento con terceros de U\$S 82.000 mln, y un aumento en las reservas de U\$S 40.000 mln).
- Entre 2002-2005 (Roberto Lavagna estaba como ministro) valía \$1.483 a valores de hoy, y se tuvo un aumento en las reservas por superávit comercial de U\$S 16.000 mln).
- El salto del tipo de cambio oficial con la actual administración el 13-dic-23, alcanzó \$1.481 a valores de hoy.

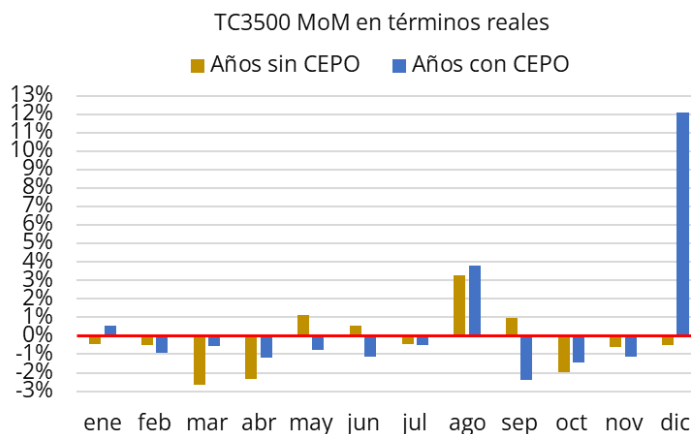


Tipo de cambio oficial: La semana pasada el tipo de cambio oficial Com A3500 subió 0,46% semanal, y en el último mes 2,0%, y cerró el viernes en \$870,75.

ESTACIONALIDAD DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL:

Hay una estacionalidad marcada en el tipo de cambio oficial entre meses que se atrasa respecto de la inflación (feb, mar, abr, jul, oct y nov), y meses que se devalúa bastante por arriba de la inflación (ago y dic).

Esto sugiere que la cobertura cambiaria que uno utilice debiera cubrir hasta agosto.



Futuros de dólar: En la semana, el futuro de abril bajó \$3,5 pesos hasta \$879,5 y el de mayo cayó -\$5,5 hasta \$915,0.

MAE	DOLLAR FUTURES					
	April 19, 2024					
	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	# contracts (1 contract = U\$S 1000)	Open interest (K U\$S)	WoW	Var entre meses
Apr-24	879,5	33,3%	154.329	1.243.329	-3,5	2,6%
May-24	915,0	44,2%	83.965	500.247	-5,5	4,0%
Jun-24	951,0	48,1%	36.202	210.178	-4,5	3,9%
Jul-24	1.002,0	53,4%	10.052	104.694	2,0	5,4%
Aug-24	1.049,0	56,2%	9.606	61.074	1,0	4,7%
Sep-24	1.107,0	60,4%	1.658	16.547	4,0	5,5%
Oct-24	1.158,0	61,7%	2.710	9.281	12,0	4,6%
Nov-24	1.210,0	63,5%	62	9.862	10,0	4,5%
Dec-24	1.263,0	64,2%	10.144	61.444	17,0	4,4%
Jan-25	1.317,0	65,2%	1.135	8.063	16,0	4,3%
Total			309.863	2.224.789		

AGREGADOS:

Los depósitos en pesos de privados subieron 5% MoM, en particular los plazos fijos mayoristas subieron +81% MoM.

	17-abr-24	10-abr-24	13-mar-24	7-dic-23	21-abr-23	WoW	MoM 17-abr-24	LLA acum	YoY abr-24
Depósitos Públicos	3.608.367	1.270.130	1.604.568	1.986.979	451.846	184%	125%	82%	699%
Depósitos Privados	44.022.372	44.907.786	41.908.918	29.171.737	18.861.924	-2%	5%	51%	133%
En USD	40.798	42.848	40.038	29.191	41.102	-5%	2%	40%	-1%
Plazo Fijo Más de \$20 M	10.422.311	9.975.938	5.745.434	5.528.526	4.075.150	4%	81%	89%	156%
Cuentas a la Vista Más de \$ 20M	14.770.531	15.526.399	17.850.314	8.409.195	4.971.672	-5%	-17%	76%	197%
Plazo Fijo Menos de \$20 M	8.174.912	8.140.263	8.059.473	6.624.218	5.478.964	0%	1%	23%	49%
Cuentas a la Vista Menos de \$ 20M	10.654.618	11.265.186	10.253.697	8.609.798	4.336.138	-5%	4%	24%	146%
Base Monetaria	12.674.554	11.645.675	10.801.122	10.124.959	5.117.651		17%	25%	148%
En USD	11.746	(22.670)	10.319	10.132	11.152		15%	17%	6%
Leliqs y Pases	31.783.323	34.102.263	30.840.501	21.395.454	12.882.377	-6%	3%	49%	148%
En USD	29.455	32.538	29.464	21.410	28.072	-10%	-1%	38%	4%
Lediv y BOPREAL	8.918	8.938	8.785	5.051	1.190	1%	3%	77%	649%
Inflación									296%

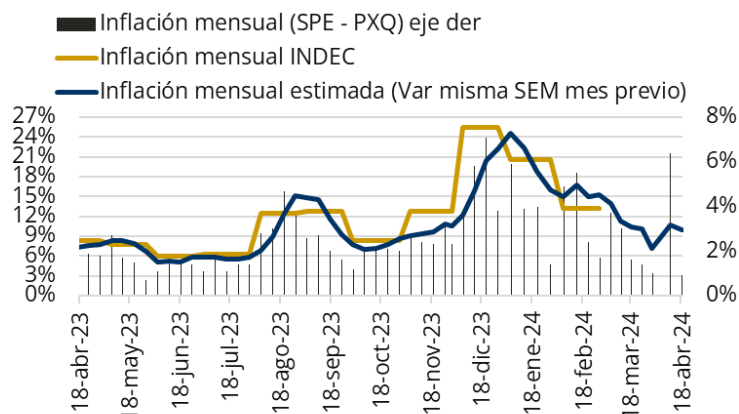
INFLACIÓN

La inflación mayorista de mar-24 fue de +5,4% MoM, desde +10,2% MoM feb-24. Los bienes internacionales bajaron de precio, por primera vez desde dic-19.

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Mayorista Mensual	5,1%	6,9%	7,1%	7,5%	7,0%	18,7%	9,2%	7,6%	11,1%	54,0%	18,0%	10,2%	5,4%
Nacionales	4,9%	6,7%	6,9%	7,3%	7,0%	17,6%	9,6%	7,4%	11,1%	51,1%	19,6%	11,0%	6,2%
Internacionales	6,9%	9,2%	8,5%	9,7%	7,7%	30,2%	5,3%	9,3%	10,9%	80,6%	5,1%	2,7%	-1,7%
TC Oficial MoM	6,0%	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	27,1%	0,0%	0,0%	3,0%	124,3%	2,2%	1,9%	1,8%
TC CCL MoM	23,3%	8,9%	7,7%	1,5%	8,1%	24,7%	19,6%	-1,9%	7,7%	17,4%	23,4%	-9,5%	1,7%
Minorista IPC INDEC	7,7%	8,4%	7,8%	6,0%	6,3%	12,4%	12,7%	8,3%	12,8%	25,5%	20,6%	13,2%	11,0%
Annualized monthly cpi	144%	163%	146%	101%	108%	307%	320%	160%	324%	1427%	847%	343%	250%
National CPI YoY	104%	109%	114%	116%	113%	124%	138%	142%	161%	211%	254%	276%	288%
TC Oficial YoY	88%	93%	99%	105%	110%	152%	138%	123%	116%	356%	342%	327%	310%
TC CCL YoY	107%	117%	130%	84%	60%	127%	184%	164%	148%	191%	218%	228%	170%



La medición de las consultoras privadas arrojó para la segunda semana de abril una suba de 0,9%, desde 3,0% la primera semana de marzo del índice general.



TASAS

Durante la semana, la tasa de Lecap al 31-ene-25 bajó 379 pb a TNA 60,9%, por abajo de la caución a 7 días que rendía el viernes 62,3%.

					Var	
		19-abr	12-abr	19-mar	WoW	MoM
TNA	Lecap S14O4	60,6				
	Lecap S31E5	60,9	64,7		-379	
	Lecap S28F5	61,3				
	Pases Pasivos 1d (Ref BC)	70,0	70,0	80,0	0	-1.000
	% de encaje no remunerado	10%	0%	0%		
	Cuentas Remuneradas	63,0	70,0	80,0	-700	-1.700
	Caución a 3 días	62,0	63,4	70,9	-147	-891
	Caución 7d	62,3	62,4	71,4	-17	-918
TEA	Caución 30d	63,5	62,5	73,9	100	-1.040
	Badlar	61,0	61,4	71,1	-44	-1.006
	Lecap S14O4	70,3				
	Lecap S31E5	64,7	68,6		-386	
	Lecap S28F5	63,8				
	Pases Pasivos 1d (Ref BC)	101,2	101,2	122,4	0	-2.112
	Cuentas Remuneradas	87,7	101,2	122,4	-1.358	-3.470
	Caución a 3 días	85,5	88,3	102,7	-274	-1.719
	Caución 7d	85,7	86,0	103,3	-31	-1.762
	Caución 30d	85,7	83,9	104,9	176	-1.921
	Badlar	81,3	82,1	99,5	-76	-1.816

BONOS SOBERANOS EN PESOS:

La semana pasada, los bonos en pesos más líquidos subieron. En la curva CER el tramo largo cayó (TX26 - 3,4%) mientras subió el tramo corto (T6X4 +1,5%), y subieron los bonos dolar linked (TV24 +1,2%) y duales (TDG24 +5,0%).



				19-abr		18-abr	12-abr	14-mar	
Maturity		Duration	Parity	TIR / YTM	Precio Prom / Avg Price	DoD	WoW	MoM	Promedio 5 días previos
Inflation Linked and Duales (TD)									
TDA24	30-04-24	0,0	102,6%	-72,6%	86010	0,0%	1,1%	4,3%	8.381
T6X4	20-05-24	0,1	105,6%	-50,0%	304	0,1%	1,5%	6,8%	79.208
TDJ24	30-06-24	0,2	110,9%	-40,9%	104700	0,3%	1,8%	9,7%	49.920
T2X4	26-07-24	0,3	114,9%	-40,8%	1414	0,5%	0,8%	8,8%	15.103
TDG24	30-08-24	0,4	126,0%	-46,3%	103500	1,3%	5,0%	8,4%	8.220
T4X4	14-10-24	0,5	123,2%	-32,9%	498	0,3%	1,1%	12,4%	20.350
T5X4	13-12-24	0,6	125,9%	-27,6%	419	-0,3%	0,3%	16,5%	3.662
TDE25	31-01-25	0,8	134,0%	-29,3%	110100	2,1%	13,8%	16,5%	5.837
TC25P	27-04-25	1,0	128,7%	-19,5%	4750	3,3%	7,8%	29,6%	24
TZX25	30-06-25	1,2	122,0%	-15,4%	164	1,1%	1,5%		32.542
TX25	09-11-25	1,5	127,0%	-13,0%	909	0,5%	-3,8%	25,4%	140
TX26	09-11-26	1,6	117,8%	-8,3%	1729	0,6%	-3,4%	18,1%	52.099
TZXD5	15-12-25	1,6	123,2%	-11,9%	149	0,4%	0,6%		
TZX26	30-06-26	2,2	114,3%	-5,9%	187	0,5%	-6,8%	21,1%	33.293
TX28	09-11-28	2,4	120,3%	-5,4%	1768	-2,8%	-13,3%	15,9%	1.555
TZXD6	15-12-26	2,6	109,4%	-3,4%	132	0,1%	#N/D		
TZX27	30-06-27	3,2	113,1%	-3,8%	185	-0,1%	-3,4%	8,7%	3.607
TZX28	30-06-28	4,2	97,4%	0,6%	159	-0,4%	-3,1%		
DICP	31-12-33	4,4	120,1%	1,5%	34985	2,7%	-2,3%	20,0%	1.750
PARP	31-12-38	9,0	84,5%	4,0%	18900	-5,1%	-8,7%	17,3%	323
CUAP	30-12-41	12,1	77,1%	5,5%	23750	-4,9%	-12,1%	25,5%	134
Tasa Fija / Fixed rate									
TO26		2,0	57,9%	50,8%	58	-0,1%	-11,2%	9,7%	233
Dollar Linked (T) and Duales (TD)									
TV24	30-04-24	0,0	98,8%	84,5%	86230	0,1%	1,2%	4,5%	104.914
TDA24	30-04-24	0,0	98,8%	90,0%	86010	0,0%	1,1%	4,3%	8.381
TDJ24	30-06-24	0,2	120,2%	-62,8%	104700	0,3%	1,8%	9,7%	49.920
TDG24	30-08-24	0,3	118,9%	-38,7%	103500	1,3%	5,0%	8,4%	8.220
T2V4	30-09-24	0,4	110,6%	-20,1%	96300	1,6%	7,4%	6,6%	2.306
TDN24	29-11-24	0,6	129,3%	-34,7%	112550				
TDE25	31-01-25	0,8	126,4%	-26,1%	110100	2,1%	13,8%	16,5%	5.837
TV25	31-03-25	0,9	106,5%	-6,1%	92800	-0,9%	2,4%	11,3%	12.007
BPOA7	30-04-25	1,0	108,4%	-1,9%	95850	0,5%	1,4%		14.787
BPOB7	30-04-26	1,9	98,2%	7,3%	86790	1,2%	3,2%		8.543
BPOC7	30-04-27	2,7	90,4%	13,6%	79950	0,8%	-0,1%		7.962

COBERTURA CAMBIARIA CON ACTIVOS

Resumimos la variación de los activos que cotizan en pesos. En lo transcurrido de abril, de los activos que seguimos, las mayores subas en pesos estuvieron en BYMA, BMA, TX26, GD30, GD35 y GD38.



	MoM														YoY
	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	19-Apr-24	Mar-24
GD35	2%	-4%	14%	33%	11%	37%	-11%	6%	27%	20%	27%	-9%	18%	25%	334%
GD38	1%	2%	12%	27%	6%	41%	-12%	9%	19%	22%	26%	-10%	17%	25%	302%
GD30	-1%	-6%	17%	31%	12%	39%	-11%	4%	28%	23%	36%	-6%	17%	26%	381%
TV24	7%	16%	11%	8%	8%	34%	-13%	25%	34%	36%	5%	-2%	5%	8%	329%
TDG24					9%	25%	-10%	23%	36%	38%	20%	-5%	4%	15%	
TX24	5%	7%	12%	12%	8%	16%	-9%	27%	24%	64%	3%	7%	12%	19%	388%
TX26	2%	8%	11%	16%	9%	21%	-19%	32%	25%	52%	2%	23%	17%	30%	445%
YPFD	4%	11%	7%	41%	7%	41%	-11%	-14%	62%	15%	37%	-17%	19%	13%	382%
PAMP	10%	16%	16%	22%	5%	57%	-14%	3%	24%	17%	35%	-28%	6%	3%	257%
CEPU	-3%	24%	19%	7%	6%	54%	-14%	-1%	48%	24%	36%	-29%	18%	13%	362%
TGSU2	1%	23%	17%	15%	-1%	45%	-15%	4%	33%	23%	33%	-27%	15%	20%	289%
BYMA	-1%	18%	9%	-1%	-3%	47%	-9%	6%	25%	28%	40%	-18%	39%	49%	350%
IRSA	-2%	4%	17%	38%	4%	34%	14%	-18%	47%	6%	31%	-21%	18%	20%	319%
BMA	-6%	11%	8%	61%	12%	37%	-30%	2%	54%	14%	57%	-5%	38%	32%	668%
VIST	21%	18%	7%	21%	17%	49%	18%	-7%	8%	11%	49%	-8%	18%	14%	89%
TSLA	9%	-11%	31%	38%	9%	39%	1%	-17%	14%	21%	4%	-10%	-12%	-28%	134%
MELI	21%	9%	4%	1%	11%	59%	-3%	1%	22%	16%	47%	-22%	-4%	-16%	54%
SPY	13%	14%	8%	10%	12%	42%	-1%	1%	5%	20%	38%	-12%	4%	-4%	244%
Wholesale FX // TC COM A 3500	6%	7%	8%	7%	7%	27%	0%	0%	3%	124%	2%	2%	2%	3%	310%
Implicit FX // CCL	23%	9%	8%	1%	8%	25%	20%	-2%	8%	17%	31%	-15%	1%	-1%	168%
Implicit FX // MEP	12%	10%	7%	3%	5%	31%	5%	23%	2%	15%	21%	-15%	-1%	0%	155%
Inflation CPI // IPC inflación	8%	8%	8%	6%	6%	12%	13%	8%	13%	26%	21%	13%	11%	19%	288%

Support information // Datos														
Wholesale FX // TC COM A 3500	209	223	239	257	275	350	350	350	361	808	826	842	857	871
Implicit FX // CCL	405	441	475	482	521	650	777	763	821	964	1.258	1.075	1.085	1.066
Implicit FX // MEP	398	437	467	483	509	669	701	859	872	999	1.207	1.031	1.016	1.027
IPC índice	26.491	28.717	30.956	32.814	34.881	39.206	44.186	47.853	53.978	67.743	81.698	92.482	102.655	122.484

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Licitaciones:

- Tecpetrol S.A. licitó el 18-abr una ON Hard Dollar Ley Arg que cortó a una tasa de 5,98% por un monto de U\$S 120 mln a 24 meses.
- Promedon S.A. licitará el 22-abr:
 - 1 ON Pesos por un monto de \$ 2.500 mln a 24 meses.
 - 2 ONs Dollar Linked por un monto de \$ 2.500 mln cada una a 24 meses y 36 meses.

Variaciones semanales:

Hard Dollar (Ley Extranjera) medidas en dólares, bajaron en promedio 0,5% WoW, con un monto negociado de U\$S 210 mil (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- ARCOR SAIC: 09-oct-27 (RCCJD) 1,8% WoW, operando U\$S 54 mil.
- YPF SA: 12-feb-26 (YMCHD) 1,6% WoW, operando U\$S 170 mil.
- YPF SA: 30-sept-33 (YMCJD) 1,3% WoW, operando U\$S 545 mil.

Hard Dollar (Ley Local) medidas en dólares, bajaron en promedio 0,2% WoW, con un monto negociado de U\$S 138 mil (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- Cresud: 30-jun-24 (CS34D) 11,6% WoW, operando U\$S 3,7 mil.
- CGC: 09-dic-25 (CP32D) 4,2% WoW, operando U\$S 1,1 mil.
- Arcor SAIC: 22-nov-25 (RCCMD) 4% WoW, operando U\$S 205 mil.





Corporate Fundamentals // Fundamentos de Corporativos

	IRSAC	VISTA	YPF	YPF LUZ	PAMPA	ARCOR	AA2000	GENNEIA	PAN AMERICA N	CGC	TELECOM	TGS	CAPEX	Generación Med.	Cresud
Solvency Ratios // Ratios de Solvencia															
Total Debt / Assets //															
Deuda total / Activos	49%	62%	64%	48%	49%	67%	51%	76%	47%	94%	59%	44%	57%	83%	58%
Net Financial Debt / Net Equity //															
Deuda Fin. Neta / PN	25%	63%	75%	72%	13%	103%	56%	166%	32%	897%	85%	29%	76%	367%	107%
Coverage Ratios // Ratios de Cobertura															
EBITDA / Interest //															
EBITDA / Intereses	14,9	36,4	-5,9	-47,1	1,9	8,3	6,6	5,8	2,7	19,6	24,9	27,4	10,0	1,8	6,6
Cash / Short Term Debt //															
Efectivo / Deuda de Corto Plazo	0,7	0,4	0,3	0,9	2,2	0,2	0,9	0,7	0,2	0,5	0,3	1,9	0,1	0,7	0,4
Operating Income / Total Debt //															
Ingresos Operativos / Deuda Total	0,2	0,6	0,4	0,3	0,2	1,9	0,8	0,2	0,6	0,4	0,6	0,7	0,8	0,1	0,2
Net Financial Debt / EBITDA //															
Deuda Financiera Neta / EBITDA	1,2	0,8	-11,4	2,7	2,2	1,9	1,7	4,2	2,2	5,7	3,2	1,4	1,5	9,0	4,1
Last Balance Date //															
Fecha del último Balance	Dec-23	Jun-23	Dec-23	Jun-23	Dec-23	Sep-23	Jun-23	Sep-23	Jun-23	Dec-23	Dec-23	Dec-23	Oct-22	Mar-23	Dec-23
RANKING	5,2	5,7	5,4	2,9	5,4	4,8	5,1	3,9	4,6	3,2	5,0	6,5	4,7	2,9	4,2

ARGENTINA CORPORATE DEBT

Foreign Law

ISIN	Ticker	Company Name	Maturity	YTM (Bid)	US\$ Dirty	Bid Price (clean)	Residual Value	MD	Coupon	Outs. Amount (US\$ mln)	Minimum Denom.	Governing Law	Monto Negociado Prom. 10 ruedas en mln. BYMA
USP3063DAB84	CP170	CGC	8-mar-25	9,7%	47,4	99,5	46,8%	0,69	9,50%	204	1.000	NY	50
XS2502495786	PNMCO	Pan American Energy	21-jul-25	8,4%	100,7	98,9	100,0%	1,15	7,25%	105	1.000	NY	
US69784DAB47	PNDCO	Pan American Energy	30-abr-27	7,5%	107,6	103,3	100,0%	1,74	9,13%	300	1.000	NY	641
USP9308RAZ66	TSC20	TGS	2-may-25	9,7%	100,6	96,7	100,0%	0,94	6,75%	482	150.000	NY	
US984245AT72	YMCEO	YPF SA	23-mar-25	10,7%	24,9	97,5	25,0%	0,63	8,50%	341	150.000	NY	
USP989MJBEO4	YCA60	YPF SA	28-jul-25	11,0%	99,4	97,5	100,0%	1,15	8,50%	1.132	1.000	NY	1.823
USP989MJBRI17	YMCHO	YPF SA	12-feb-26	8,8%	62,9	100,4	61,5%	0,83	9,00%	775	1	NY	758
US984245AQ34	YCAMO	YPF SA	21-jul-27	10,6%	92,7	91,0	100,0%	2,75	6,95%	809	150.000	NY	
USP989MJBPO50	YMC10	YPF SA	27-jun-29	10,3%	96,7	94,3	100,0%	3,96	8,50%	399	150.000	NY	
USP989MJBSP99	YMCIO	YPF SA	30-jun-29	9,9%	100,7	98,0	100,0%	2,95	9,00%	748	1	NY	528
USP989MJBUI46	YMCUO	YPF SA	17-ene-31	9,3%	103,8	101,4	100,0%	4,67	9,50%	800	150.000	NY	
USP989MJBTT72	YMCJO	YPF SA	30-sep-33	9,6%	86,7	86,1	100,0%	5,74	7,00%	576	1	NY	923
USP989MJBNO3	YMCIO	YPF SA	15-dic-47	10,4%	74,7	72,2	100,0%	9,35	7,00%	537	150.000	NY	
USP20058AE63	CAC50	Capex SA	25-ago-28	6,0%	109,4	100,0	100,0%	1,48	9,25%	189	1	NY	156
USP0092MAF07	AER10	AA 2000	1-feb-27	17,1%	48,3	95,0	50,0%	1,21	6,88%	400	130.000	NY	
US00786PAE43	ARC10	AA 2000	1-ago-31	9,1%	100,7	99,0	100,0%	4,22	8,50%	273	1.000	NY	161
USP3063XAJ74	CLSI0	CLISA	25-jul-27	96,3%	23,8	22,0	100,0%	1,56	7,50%	325	100	NY	15
USP1000CAE41	AEC20	AES SA	30-ago-27	13,4%	93,9	92,8	100,0%	2,17	9,50%	122	1	NY	
USP46214AC95	MRCAO	Generacion Mediterranea S.	1-dic-27	16,0%	79,6	91,0	84,0%	1,51	9,63%	325	1	NY	692
USP46756BA25	GNCX0	Genneia SA	2-sep-27	10,5%	69,1	97,5	70,0%	1,61	8,75%	366	1.000	NY	241
US76706AA25	RUU00	MSU Energy SA	1-feb-25	37,1%	84,1	82,3	100,0%	0,65	6,88%	600	150.000	NY	
USP7464EAH91	MGC90	Pampa Energia SA	8-dic-26	8,4%	105,4	102,0	100,0%	1,16	9,50%	293	1	NY	506
USP7464EAA49	MGC10	Pampa Energia SA	24-ene-27	9,6%	97,2	96,0	100,0%	2,38	7,50%	750	150.000	NY	
USP7464EAB22	MGC30	Pampa Energia SA	15-abr-29	9,6%	99,2	99,3	100,0%	3,92	9,13%	293	150.000	NY	
USP9897PAB06	YFC20	YPF Luz	25-jul-26	10,6%	101,7	99,4	100,0%	1,93	10,00%	400	1.000	NY	
USP9028NAZ44	TLC50	Telecom	6-ago-25	12,1%	66,6	96,4	67,0%	0,72	8,50%	389	1.000	NY	834
USP9028NAV30	TLC10	Telecom	18-jul-26	10,4%	97,9	96,4	100,0%	1,95	8,00%	400	1	NY	736
USP58809BH95	IRCF0	IRSA IR	22-jun-28	8,9%	103,1	100,1	100,0%	2,22	8,75%	171	1	NY	208
USP79849AE89	RAC50	RAGHSA SA	24-abr-30	9,3%	100,1	97,3	100,0%	4,44	8,25%	57	1	NY	
USP04559AW36	RCCJO	Arcor SAIC	9-oct-27	8,5%	100,2	99,6	100,0%	0,84	8,25%	265	1	NY	505

Local Law

ISIN	Ticker	Company Name	Maturity	YTM (Bid)	US\$ Dirty	Bid Price (clean)	Residual Value	MD	Coupon	Outs. Amount (US\$ mln)	Minimum Denom.	Governing Law	Monto Negociado Prom. 10 ruedas en mln. BYMA
ARAE5600065	AEC10	AES SA	14-jul-25	8,8%	101,5	99,3	100,0%	1,12	8,00%	31	1	ARG.	23
ARAR5600014	RCCMO	Arcor SAIC	22-nov-25	4,8%	99,6	98,1	100,0%	1,50	3,50%	77	1	ARG	690
ARCEL5600080	CRCEO	Celulosa	4-jun-25	-3,3%	41,3	108,8	37,5%	0,64	10,00%	63	1	ARG	40
ARCG56000X1	CP320	CGC	9-dic-25	9,9%	96,9	94,6	100,0%	1,47	6,00%	13	1	ARG	1.557
ARCRE560007	CS340	Cresud	30-jun-24	-43,8%	38,4	113,0	33,3%	0,24	6,99%	19	1	ARG	
ARCRE56000Q9	CSKZO	Cresud	6-jul-24	-40,4%	38,3	112,9	33,3%	0,25	6,99%	36	1	ARG	245
ARCRE56000U1	CS370	Cresud	15-mar-25	8,6%	99,5	97,5	100,0%	0,83	5,50%	24	1	ARG	52
ARCRE56000V9	CS380	Cresud	3-mar-26	6,6%	105,0	102,6	100,0%	1,67	8,00%	71	1	ARG	159
ARENOR560040	DNC20	EDENOR	22-nov-24	6,7%	105,9	101,8	100,0%	0,54	9,75%	30	1	ARG.	114
AREMGA560055	GN400	Genneia SA	14-jul-25	2,9%	107,4	103,1	100,0%	1,15	5,50%	11	1	ARG.	
ARIRSA5600V4	IRCGO	IRSA IR	25-mar-25	6,9%	102,9	101,1	100,0%	0,86	8,00%	62	1	ARG	668
ARIRSA5600W2	IRCIO	IRSA IR	7-dic-25	3,5%	103,0	102,4	100,0%	1,54	5,00%	25	1	ARG	32
ARJDCC5600M1	HJC70	John Deere	25-jun-24	-67,0%	24,7	122,9	20,0%	0,21	8,00%	40	1	ARG	143
ARLOMA560041	LOC20	Loma Negra	21-dic-25	8,4%	99,5	97,3	100,0%	1,51	6,50%	72	1	ARG.	602
ARLOMA560058	LOC30	Loma Negra	11-mar-26	7,7%	100,8	99,9	100,0%	1,71	7,49%	55	1	ARG	314
ARMSUS5600F5	MSSEO	MSU Energy SA	17-jul-26	5,2%	107,6	102,6	100,0%	1,95	6,50%	25	1	ARG.	119
ARPAMP5600I3	MGCHO	Pampa Energia SA	4-may-25	5,4%	102,0	99,6	100,0%	0,97	4,99%	56	1	ARG.	192
ARPAMP5600K9	MGCJO	Pampa Energia SA	8-sep-25	5,6%	99,9	99,3	100,0%	1,30	5,00%	72	1	ARG.	429
AROILG5600D1	VSCO0	Vista Oil & Gas	8-ago-24	0,9%	102,1	101,5	100,0%	0,29	6,00%	44	1	ARG	487
ARYPFS5601W0	YMCQO	YPF SA	13-feb-26	8,6%	97,5	95,7	100,0%	1,65	5,00%	125	1	ARG.	3.126



BONOS SUB-SOBERANOS

ARGENTINA SUB-SOVEREIGN DEBT													
ISIN	Ticker	Issuer Name	Maturity	Dirty Price	Ask Price (clean)	YTM (Bid)	Modified Duration	Coupon	S&P Rating	Outs. Amount (U\$S mln)	Minimum Denom.	Law	SOT last (bp.)
XS1422866456		CABA	1-jun-27	99,19	96,75	9,52%	1,81	7,50%	Caa3	890	200.000	NY	
US157223AA64	CH24D	Chaco	18-feb-28	64,47	63,13	37,76%	1,31	8,25%	Ca	222	150.000	NY	1855
US17127LAA35	PUL26	Chubut	26-jul-30	89,85	90,00	14,50%	1,79	7,75%	Ca	461	150.000	NY	1238
US74408DAC83	CO21D	Córdoba	10-dic-25	92,27	90,75	20,54%	0,73	6,88%	Ca	481	150.000	NY	
ARPCDB320099	CO26	Córdoba	27-oct-26	35,64	33,16	11,86%	1,09	7,13%	WR	103	1	ARG	1248
US74408DAD66	CO24D	Córdoba	1-jun-27	80,74	79,00	19,11%	1,90	6,99%	Ca	516	150.000	NY	
USP79171AF45	CO29D	Córdoba	1-feb-29	71,55	72,00	17,63%	3,10	6,88%	Ca	456	150.000	NY	
US29384NAA28	ERF25	Entre Ríos	8-ago-28	78,45	77,75	19,53%	2,13	8,25%	NULL	419	1	NY	
XS1686882298	JUS22	Jujuy	20-mar-27	78,87	80,13	26,20%	1,27	8,38%	NULL	140	150.000	NY	
USP6552BAA07	RIF25	La Rioja	24-feb-28	53,50	54,50	29,64%	1,75	8,50%	NULL	318	1	NY	
US586805AJ20	PMM29	Mendoza	19-mar-29	79,28	79,75	16,47%	2,07	5,75%	Ca	454	1.000	NY	
USP71695AC75	NDT11	Neuquén	12-may-30	99,61	99,25	7,67%	2,53	7,00%	NULL	243	150.000	NY	770
US64131GAA04	NDT25	Neuquén	27-oct-30	82,67	80,88	13,54%	2,62	5,75%	NULL	366	1.000	NY	
XS2385150417	BA37D	Prov. BS AS	1-sep-37	46,05	44,25	25,76%	3,28	6,38%	Ca	6.202	1	NY	321
XS2385151811	BB37D	Prov. BS AS	1-sep-37	37,15	37,25	23,00%	4,74	5,50%	Ca	778	1	NY	234
XS2385151068	BC37D	Prov. BS AS	1-sep-37	33,03	33,25	24,06%	4,73	5,00%	Ca	153	1	NY	411
US744086AA73	RND25	Río Negro	10-mar-28	60,30	61,50	28,30%	1,57	6,88%	Ca	267	150.000	NY	
USP8388TAB00	SA24D	Salta	1-dic-27	78,58	77,25	15,22%	1,72	8,50%	NULL	322	1	NY	1386
USP84641AB82		Sante Fé	1-nov-27	89,78	86,78	13,48%	2,07	6,90%	Ca	250	150.000	NY	

Fundamentos de Provincias

Indicadores Acumulados 12 meses (\$ mln)	CABA	Prov. Bs As	CORDOBA	CHACO	CHUBUT	MENDOZA	NEUQUEN	SALTA	SANTA FE	RIO NEGRO	JUJUY	ENTRE RÍOS	LA RIOJA
Total ingresos	3.341.209	6.852.325	2.805.270	1.026.471	682.457	1.231.159	1.036.187	659.986	2.395.242	537.339	403.883	1.306.695	338.020
De los cuales Ingresos federales	367.544	3.119.911	1.338.307	752.490	256.611	724.106	210.871	544.463	1.347.610	362.377	306.144	721.516	286.825
Total gastos	3.061.363	7.446.116	2.707.168	1.073.020	639.671	1.206.563	1.041.614	672.342	2.539.590	560.731	399.368	1.374.479	336.028
De los cuales Gastos por intereses	99.128	202.455	45.031	17.134	19.820	39.996	24.196	13.529	37.637	24.819	67.860	17.418	7.122
De los cuales Gastos por salarios	1.357.778	3.117.578	964.832	450.692	321.518	460.634	498.799	392.765	1.081.646	357.869	219.407	596.072	129.010
Rdo Corriente antes de intereses	840.470	166.374	519.519	116.001	115.450	202.325	93.275	36.790	39.725	14.530	137.103	14.560	41.844
Resultado primario	378.974	-391.336	143.133	-29.415	62.606	64.592	18.769	1.173	-106.710	1.428	72.374	-50.366	9.115
Resultado Financiero	279.846	-593.791	98.102	-46.549	42.786	24.596	-5.426	-12.356	-144.347	-23.392	4.515	-67.784	1.993
Año del dato fiscal	dic-23	sep-23	dic-23	dic-23	dic-23	dic-23	sep-23	sep-23	dic-23	dic-23	sep-23	dic-23	sep-23
Deuda Total (\$mln)	1.401.120	9.269.413	1.875.810	388.493	676.447	592.013	875.197	389.075	444.280	344.856	565.415	626.856	326.136
En Moneda Nacional	62.226	191.083	6.788	59.994	192.947	36.632	73.855	42.278	38.244	15.069	14.481	24.316	26.424
En Moneda Extranjera	1.338.894	9.078.330	1.869.023	328.499	483.500	555.380	801.342	346.797	406.036	329.787	550.934	602.539	299.711
Fecha del último stock de deuda conocido	dic-23	jun-23	dic-23	dic-23	dic-23	dic-23	sep-23	sep-23	dic-23	dic-23	sep-23	dic-23	sep-23
Fuente: Últimos prospectos de emisiones de deuda. INDEC. Reuters. Ministerio de Hacienda Nacional. Ministerio del Interior y Obras Públicas. Ministerios de Hacienda provinciales.													
Ratios	CABA	Prov. Bs As	CORDOBA	CHACO	CHUBUT	MENDOZA	NEUQUEN	SALTA	SANTA FE	RIO NEGRO	JUJUY	ENTRE RÍOS	LA RIOJA
Resultado primario / Ingresos Totales	11,3%	-5,7%	5,1%	-2,9%	9,2%	5,2%	1,8%	0,2%	-4,5%	0,3%	17,9%	-3,9%	2,7%
Ingres. de fuente. Federales / Ingres. Totales	11%	46%	48%	73%	38%	59%	20%	82%	56%	67%	76%	55%	85%
Salarios / Gastos Totales	44%	42%	36%	42%	50%	38%	48%	58%	43%	64%	55%	43%	38%
Intereses / ingresos totales	3,0%	3,0%	1,6%	1,7%	2,9%	3,2%	2,3%	2,0%	1,6%	4,6%	16,8%	1,3%	2,1%
Deuda Pública / Ingresos Totales	42%	135%	67%	38%	99%	48%	84%	59%	19%	64%	140%	48%	96%
Deuda en Moned. Extr / Total de Deuda ⁽¹⁾	96%	98%	100%	85%	71%	94%	92%	89%	91%	96%	97%	96%	92%
Transparencia Presupuestaria (2022) CIPPEC	9,9	8,0	9,9	9,7	3,3	8,9	9,6	7,5	10,0	9,0	7,1	10,0	8,2
Ranking Allaria de Solvencia Provincial	7,5	1,8	5,1	4,7	5,6	5,5	5,0	4,1	5,0	4,1	4,0	4,3	3,4

(*) Elaboración propia en base a datos fiscales oficiales.

(1) Stock de deuda en moneda extranjera ajustado al tipo de cambio mayorista Ask al cierre de ayer.



Analyst disclosures

The name of the person(s) responsible for the recommendations and information contained in this report is identified on the report cover page. The functional job title of the person(s) responsible for the recommendations and information contained in this report is: Research Analyst unless otherwise stated on the cover.

Regulation AC - Analyst Certification: Each Research Analyst(s) listed on the front-page of this report, principally responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to an issuer or security that the Research Analyst covers in this research report, all of the views expressed in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each Research Analyst(s) also certifies that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that Research Analyst in this research report. Each Research Analyst certifies that he is acting independently and impartially from ALED shareholders, directors and is not affected by any current or potential conflict of interest that may arise from any ALED activities.

Registration of non-US Analysts: Unless otherwise noted, the non-US analysts listed on the front of this report are employees of Allaria Ledesma y Cia. S.A. Allaria Ledesma y Cia. S.A. ("ALED") refers to ALED and its affiliates, which is a non-US affiliate and entity under common control and ownership Allaria Securities LLC ("ASEC") a SEC registered and FINRA member broker-dealer. Research Analysts employed by ALED, are not registered/qualified as research analysts under FINRA/NYSE rules, may not be associated persons of ASEC or any other U.S. broker-dealer and may not be subject to FINRA Rule 2241 restrictions on communications with covered companies, public appearances, and trading securities held by a research analyst account.

Compensation and Investment Banking Activities

ALED or any of its affiliates have not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months. ALED or any of its affiliates have not received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months. ALED or any of its affiliates do not expect to receive or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Market Making

ALED, at the time of this publication, does not make a market in Come

Price Target

Unless otherwise stated in the text of this report, target prices in this report are based on either a discounted cash flow valuation or comparison of valuation ratios with companies seen by the analyst as comparable or sum-of-the-parts analysis or a combination of the three (3) methods. The result of this fundamental valuation is adjusted to reflect the analyst's views on the likely course of investor sentiment. Whichever valuation method is used there is a significant risk that the target price will not be achieved within the expected timeframe. Risk factors include unforeseen changes in competitive pressures or in the level of demand for the company's products or services. Such demand variations may result from changes in technology, in the overall level of economic activity or, in some cases, in fashion. Valuations may also be affected by changes in taxation, in exchange rates and, in certain industries, in regulations. Investment in overseas markets and instruments such as ADRs can result in increased risk from factors such as exchange rates, exchange controls, taxation, and political and social conditions. This discussion of valuation methods and risk factors is not comprehensive – further information is available upon request.

Legal and disclosure information

Other disclosures

This product is not for retail clients or private individuals within the US.

The information contained in this publication was obtained from various publicly available sources believed to be reliable, but has not been independently verified by ALED. ALED does not warrant the completeness or accuracy of such information and does not accept any liability with respect to the accuracy or completeness of such information, except to the extent required by applicable law.

This publication is a brief summary and does not purport to contain all available information on the subjects covered. Further information may be available on request. This report may not be reproduced for further publication unless the source is quoted. This publication is for information purposes only and shall not be construed as an offer or solicitation for the subscription or purchase or sale of any securities, or as an invitation, inducement or intermediation for the sale, subscription or purchase of any securities, or for engaging in any other transaction. This publication is not for private individuals.

Any opinions, projections, forecasts or estimates in this report are those of the author only, who has acted with a high degree of expertise. They reflect only the current views of the author at the date of this report and are subject to change without notice. ALED has no obligation to update, modify or amend this publication or to otherwise notify a reader or recipient of this publication in the event that any matter, opinion, projection, forecast or estimate contained herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn. The analysis, opinions, projections, forecasts and estimates expressed in this report were in no way affected or influenced by the issuer. The author of this publication benefits financially from the overall success of ALED.

The investments referred to in this publication may not be suitable for all recipients. Recipients are urged to base their investment decisions upon their own appropriate investigations that they deem necessary. Any loss or other consequence arising from the use of the material contained in this publication shall be the sole and exclusive responsibility of the investor and ALED accepts no liability for any such loss or consequence. In the event of any doubt about any investment, recipients should contact their own investment, legal and/or tax advisers to seek advice regarding the appropriateness of investing. Some of the investments mentioned in this publication may not be readily liquid investments. Consequently it may be difficult to sell or realize such investments. The past is not necessarily a guide to future performance of an investment. The value of investments and the income derived from them may fall as well as rise and investors may not get back the amount invested. Some investments discussed in this publication may have a high level of volatility. High volatility investments may experience sudden and large falls in their value which may cause losses. International investing includes risks related to political and economic uncertainties of foreign countries, as well as currency risk.



To the extent permitted by applicable law, no liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss, damages, costs or prejudices whatsoever arising from the use of this publication or its contents.

ALED (and its affiliates) has implemented written procedures designed to identify and manage potential conflicts of interest that arise in connection with its research business, which are available upon request. The ALED research analysts and other staff involved in issuing and disseminating research reports operate independently of ALED Investment Banking business. Information barriers and procedures are in place between the research analysts and staff involved in securities trading for the account of ALED or clients to ensure that price sensitive information is handled according to applicable laws and regulations.

Country and region disclosures

United States: This communication is only intended for, and will only be distributed to, persons residing in any jurisdictions where such distribution or availability would not be contrary to local law or regulation. This communication must not be acted upon or relied on by persons in any jurisdiction other than in accordance with local law or regulation and where such person is an investment professional with the requisite sophistication to understand an investment in such securities of the type communicated and assume the risks associated therewith.

This communication is confidential and is intended solely for the addressee. It is not to be forwarded to any other person or copied without the permission of the sender.

Notice to U.S. investors

This material is not for distribution in the United States, except to Major US institutional Investors as defined in SEC Rule 15a-6 ("Rule 15a-6"). ALED has entered into arrangements with ASEC which enables this report to be furnished to eligible U.S. recipients in reliance on Rule 15a-6 under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended.

Each U.S. recipient of this report represents and agrees, by virtue of its acceptance thereof, that it is such a "major U.S. institutional investor" (as such term is defined in Rule 15a-6) and that it understands the risks involved in executing transactions in such securities. Any U.S. recipient of this report that wishes to discuss or receive additional information regarding any security or issuer mentioned herein, or engage in any transaction to purchase or sell or solicit or offer the purchase or sale of such securities, should contact a registered representative of ASEC, which maintains a chaperoning arrangement with ALED.

ASEC is a broker-dealer registered with the SEC, Member of FINRA and SIPC. You can reach 1110 Avenue, Suite 603, Miami, Florida 33131, phone (786) 686-5400. You may obtain information about SIPC, including the SIPC brochure, by contacting SIPC directly at 202-371-8300; website: <http://www.sipc.org>.

ALED is under common control and ownership of ASEC. ALED is a registered Clearing and Settlement Agent and Broker-Dealer in Argentina. The company is a member of the Stock Exchange Buenos Aires and regulated by the Comisión Nacional de Valores. ALED also provides financial advising and portfolio management services for local and foreign stocks, sovereign and corporate bonds, financial trusts, options and futures and money markets for individuals, companies, and institutions. ALED is located at 25 de Mayo 359, 12th Floor, zip code: C1002ABG, Buenos Aires, Argentina. Further information is also available at: www.allaria.com.ar

Investing in non-U.S. Securities may entail certain risks. The securities referred to in this report and non-U.S. issuers may not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and the issuer of such securities may not be subject to U.S. reporting and/or other requirements. The information available about non-U.S. companies may be limited, and non-U.S. companies are generally not subject to the same uniform auditing and reporting standards as U.S. companies. Securities of some non-U.S. companies may not be as liquid as securities of comparable U.S. companies. Investment products provided by or through ASEC are not FDIC insured, may lose value and are not guaranteed by ASEC or the entity that published the research as disclosed on the front page of this report.

Analysts employed by ALED, a non-U.S. broker-dealer, are not required to take the FINRA analyst exam. The information contained in this report is intended solely for certain "major U.S. institutional investors" and may not be used or relied upon by any other person for any purpose.

In jurisdictions where ASEC is not registered or licensed to trade in securities, or other financial products, transactions may be executed only in accordance with applicable law and legislation, which may vary from jurisdiction to jurisdiction and which may require that a transaction be made in accordance with applicable exemptions from registration or licensing requirements.

The information in this publication is based on sources believed to be reliable, ASEC or ALED do not make any representation with respect to its completeness or accuracy. All opinions expressed herein reflect the author's judgment at the original time of publication, without regard to the date on which you may receive such information, and are subject to change without notice.

ALED may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. These publications reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to future performance.

The information contained herein may include forward-looking statements within the meaning of U.S. federal securities laws that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause a company's actual results and financial condition to differ from expectations include, without limitation: political uncertainty, changes in general economic conditions that adversely affect the level of demand for the company's products or services, changes in foreign exchange markets, changes in international and domestic financial markets and in the competitive environment, and other factors relating to the foregoing. All forward-looking statements contained in this report are qualified in their entirety by this cautionary statement.

Other countries: Laws and regulations of other countries may also restrict the distribution of this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly.

ALLARIA S.A.
RESEARCH
(54 11) 5555-6000
research@allaria.com.ar
[@allaria_SA](https://www.allaria.com.ar)

