

RESUMEN EJECUTIVO

IRAN-ISRAEL: El sábado 13-abr Irán atacó con drones y aviones a Israel de forma directa (es el primer registro de un ataque directo). Según los medios el 99% de los cohetes no impactaron en Israel por el sistema de defensa (y el apoyo de EUA, Francia, Jordania y Gran Bretaña). Según La Nación, el gobierno israelí prometió este domingo que le hará "pagar el precio" a Irán por el masivo bombardeo con drones. En los mercados internacionales se vió una leve caída del petróleo, y un leve aumento del oro. El presidente Milei ratificó su apoyo a Israel

EUA: La inflación de marzo fue de +0,4% MoM, se esperaba +0,3% MoM, desde +0,4% MoM en feb-24.

FMI: Según Clarín, el ministro de Economía Caputo viaja a Washington para las reuniones de primavera del FMI y buscar plata fresca del organismo.

IMPORTACIONES MiPYMES: tendrán la posibilidad de pagar sus importaciones de bienes en un plazo de 30 días. Para el caso particular de importaciones de bienes de capital, podrán pagar en forma anticipada hasta un 20% del valor del bien a importar.

RESERVAS: Las reservas brutas del Banco Central subieron U\$S 553 mln la semana pasada, hasta U\$S 29.316 mln.

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 operaron mixtos. El AL30 -1,5%, GD30 +0,2% y GD35 +0,8%.

BONOS PARA IMPORTADORES: El BCRA colocó VN U\$S 103 mln del BOPREAL Serie 3 (BPY26) alcanzando un monto acumulado de VN U\$S 1.083 mln y quedando todavía VN U\$S 1.917 mln por colocar. El tipo de cambio implícito en esta colocación fue de aproximadamente \$1.270.

OBLIGACIONES NEGOCIABLES: Tecpetrol S.A. licitará el 18-abr una ON Hard Dollar Ley arg por un monto máximo de U\$S 120 mln a 24 meses.

TIPOS DE CAMBIO: La semana pasada, el tipo de cambio oficial Com A3500 subió 0,46%, y cerró el viernes en \$866,75 (el futuro de abril bajó \$3,5 pesos hasta \$883). El precio del CCL subió +1,1% operado GD30 en ppt. Y la brecha cambiaria se mantuvo en 20% el viernes 12-abr.

INFLACIÓN: nacional de mar-24 fue de +11% MoM, desde +13,2% MoM feb-24, por debajo de lo esperado por REM de +12,5%. La inflación núcleo fue +9,4% MoM.

TASAS: Durante la semana, la tasa de Lecap al 31-ene-25 bajó -963 pb a TNA 64,7%, por arriba de la caución a 7 días que rendía el viernes 62,5%.

El Banco Central decidió bajar su tasa de referencia de pases pasivos a un día de TNA 80% hasta TNA 70%. Además, resolvió que se modifica el encaje sobre los saldos en cuentas a la vista remuneradas de fondos comunes de inversión de money market, pasando de 0% a 10%.

LICITACIONES DEL TESORO: El Tesoro colocó un monto efectivo de \$2.999.175 mln que supera los vencimientos estimados en \$552.338 mln.

De las opciones de liquidez se adjudicaron para la letra S28F5 VN 417.250 mln (sobre VN 626.761 mln emitidos) y para el bono TZXD5 VN 808.933 mln (sobre VN 1.145.932 mln emitidos).

La LECAP a oct-24 cortó con una TEM de 4,75% y la de feb-25 cortó con una TEM de 4,5%.

BONOS SOBERANOS EN PESOS: La semana pasada, los bonos en pesos más líquidos subieron. En la curva CER, TZX26 +13,6%, TX26 +9,5%. Y los bonos dollar linked (TV24 +1,5%) y duales (TDG24 +4,8%).

RESULTADO FISCAL: devengado de Administración Nacional arrojó déficit en mar-24 de \$355.023 mln. Pero según nuestra estimación, el base caja del sector público nacional, daría un superávit de \$558.604 mln

CALENDARIO DE LOS PRÓXIMOS DÍAS:

Miércoles 17-abr: Costo de la Construcción y Precios Mayoristas de mar-24.

Jueves 18-abr: Balanza Comercial (INDEC) de mar-24.

BONOS EN DÓLARES

	Maturity	Coupon	Price	WoW
	Hard Dollar Ley Local			
AL29	09-07-29	1,0%	54,5	
AL30	09-07-30	0,8%	52,7	-1,5%
AL35	09-07-35	3,6%	44,4	-0,5%
AE38	09-01-38	4,3%	48,6	2,0%
AL41	09-07-41	3,5%	40,8	-1,7%

	Hard Dollar Ley NY			
GD29	09-07-29	1,0%	57,5	
GD30	09-07-30	0,8%	55,3	0,2%
GD35	09-07-35	3,6%	44,8	0,8%
GD38	09-01-38	4,3%	49,5	2,4%
GD41	09-07-41	3,5%	42,4	-3,0%
GD46	09-07-46	3,6%	47,7	

RESERVAS

En U\$S mln	12-abr	05-abr	WoW
Reservas Brutas	29.316	28.763	553
Encajes de Dep. en BC	10.458	10.439	19
Swap Chino	17.963	17.973	-10
DEG's del FMI	893	893	0
SEDESA (PASE)	1.886	1.886	0
BIS	0	427	-427
Reservas Netas	-1.884	-2.855	971

TASAS DE INTERES

TNA	12-abr	05-abr	WoW
Lecap S1404	64,5		
Lecap S31E5	64,7	74,3	-963
Lecap S28F5	67,3		
Pases Pasivos 1d (Ref BC)	70,0	80,0	-1.000
Cuentas Remuneradas	63,0	80,0	-1.700
Caución a 3 días	63,0		
Caución 7d	62,5	72,8	-1.023
Caución 30d	62,5	73,0	-1.050
Badlar	69,8	71,4	-156

FUTUROS DE USD

	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	Open interest (K U\$S)	WoW
Apr-24	883,0	38,0%	1.329.885	-4
May-24	920,5	46,2%	418.239	-4
12-Apr-24	\$ 867	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

INTERNACIONAL

IRAN-ISRAEL: El sábado 13-abr Irán atacó con drones y aviones a Israel. Según CNN, esta escalada no toma por sorpresa a Israel ni a las potencias internacionales, que esperaban la respuesta de las fuerzas iraníes al ataque del 1 de abril atribuido a Israel contra el edificio del consulado de Irán en Damasco.

Desde Israel habrían aclarado que "Según nuestra inteligencia, esto no es un consulado ni una embajada. Repito, esto no es un consulado y esto no es una embajada. Este es un edificio militar de las fuerzas Quds disfrazado de edificio civil en Damasco".

Biden insta a los líderes del Congreso a aprobar un paquete pendiente de ayuda militar a Israel tras el ataque iraní.

En los mercados internacionales se vió una leve caída del petróleo, y un leve aumento del oro.

	IPC EUA	UST2Y	Tasa de Interés Real EUA	Inflación	EUROPA2Y	Tasa de Interés Real Europa	Euro/USD	Soja	Maíz	Trigo	Petróleo	Oro
09-03-23	5,0%	4,2%	-0,7%	6,9%	2,8%	-3,8%	1,05	560	249	248	76	1831
29-12-23	3,4%	3,8%	0,4%	2,9%	1,9%	-1,0%	1,11	479	186	232	71	2063
13-03-24	3,5%	4,2%	0,7%	2,4%	2,4%	-0,1%	1,09	404	169	197	78	2174
12-04-24	3,5%	4,6%	1,1%	2,4%	2,5%	0,0%	1,07	428	168	203	86	2343
15-04-24	3,5%	4,6%	1,1%	2,4%	2,4%	-0,1%	1,06	431	170	204	85	2352
YoY		0,4%			-0,4%		0,9%	-23,0%	-31,7%	-17,6%	12,1%	28,5%
YTD		0,8%			0,4%		-3,8%	-10,0%	-8,6%	-12,0%	18,8%	14,0%
MoM		0,4%			0,0%		-2,6%	6,5%	1,0%	3,8%	8,6%	8,2%
DoD		0,0%			-0,1%		-0,8%	0,7%	1,1%	0,8%	-1,0%	0,4%

EUA: La inflación de marzo fue de +0,4% MoM, se esperaba +0,3% MoM, desde +0,4% MoM en feb-24. Y la inflación anual subió a +3,5% YoY también superando el dato esperado de +3,4% YoY y el dato previo de +3,2% YoY. La inflación núcleo se mantiene en +3,8% YoY, ambas mediciones alejándose del target de la FED de 2%.

La suba se explica en su mayoría por la suba en el componente de vivienda y alojamiento +0,4% MoM y en energía que fue de +1,1% MoM especialmente naftas con +1,7% MoM. Debido al peso que el componente de vivienda tiene en el índice (36%) podemos decir que por séptimo mes consecutivo es el mayor factor de la inflación mensual.

Por otro lado, la inflación mayorista de marzo fue de +0,2% MoM, por debajo del dato previo de +0,6% MoM y de lo esperado en +0,3% MoM.

Con respecto a las minutas de la FED publicadas el miércoles, no hubo grandes novedades sobre la última reunión de la FED, y se vuelve a indicar que quieren ver mayor progreso en una inflación a la baja (algo que no se vio en marzo) para comenzar a recortar la tasa de política monetaria.

Los futuros de la FED movieron la baja de tasas esperada en mayo para julio y proyectan entre 1 y 2 bajas para este año desde 2 a 3 bajas proyectadas la semana pasada.

EUROPA: El ECB mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria en 4,5%, pero indicó que había ciertas probabilidades de que en la reunión de junio se realice la primera baja de tasas, aunque aclararon que esta decisión podría no ser tan simple debido a que en EUA la inflación todavía se mantiene elevada. En Europa, la inflación de marzo fue de +2,44% YoY, desde +2,6 YoY en febrero, mostrando su tercera baja consecutiva desde +2,9% YoY en diciembre 2023.



Rendimientos: La tasa del Tesoro a 6 meses se mantuvo sin cambios en 5,34%, y la tasa a 10 años subió 12 pb a 4,52%. Mirando los bonos soberanos con calificación C, se observaron caídas en los rendimientos (Pakistán -20 pb WoW, Ucrania -75 pb WoW, El Salvador -49 pb WoW).

Calificación	Emisor	Vencimiento	TIR	Var p.b.			
			12-abr-24	DoD	WoW	MoM	YoY
CCC-	YPF	30-sep-33	9,2	7	0	-40	-401
CCC-	EL SALVADOR	18-ene-27	10,4	-17	-49	-288	-1445
CCC-	PAKISTAN	5-dic-27	11,2	10	-20	-115	-2462
CC	UKRAINE	1-sep-29	37,1	-45	-75	-250	-1690
B+	TURKEY	15-ene-30	6,8	7	38	12	-141
B-	PEMEX	16-feb-32	10,3	16	43	0	-9
BB	BRAZIL	4-feb-25	6,09	15	10	-10	128
BB	BRAZIL	20-ene-34	6,18	0	17	21	12
BB+	PETROBRAS GL	15-ene-30	6,18	-25	3	36	17
BBB-	COLOMBIA	28-ene-33	7,06	-7	7	4	-59
BBB	MEXICO	11-ene-40	6,35	-2	15	25	62
BBB+	PERU	21-nov-33	5,81	-3	12	30	52
BBB+	SOUTHERN CO	27-jul-35	5,70	1	2	22	18
BBB+	CORP NAC COB	14-ene-30	5,73	0	6	34	89
A	CHILE	27-jul-33	5,25	-6	8	24	74
	EUA	6M	5,34	-2	0	3	41
	EUA	2Y	5,12	-3	7	13	49
	EUA	10Y	4,52	-7	12	37	112

POLÍTICA

El presidente Milei ratificó su apoyo a Israel y sumó al embajador de ese país al comité de crisis. El diplomático Eyal Sela agradeció al presidente por “estar en el lado correcto de la historia”.

FMI

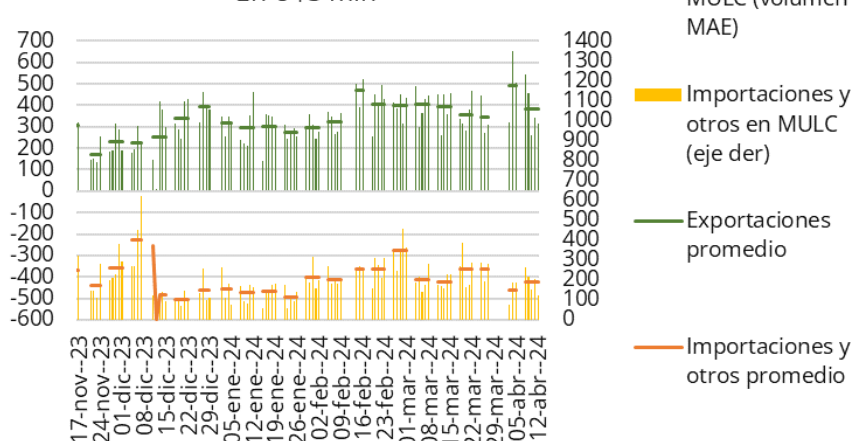
Según Clarín, el ministro de Economía Caputo viaja a Washington para las reuniones de primavera del FMI y buscar plata fresca del organismo.

CUENTAS EXTERNAS

Flexibilización del acceso al MLC para las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs): las empresas que califiquen dentro del segmento MiPyME tendrán la posibilidad de pagar sus importaciones de bienes en un plazo de 30 días. La medida alcanza a todas las importaciones con despacho aduanero a partir del 15 de abril que previamente tenían plazo de pago en cuotas a 30, 60, 90 y 120 días ([ver Comunicación A7990](#)). Para el caso particular de importaciones de bienes de capital, las empresas de este segmento podrán pagar en forma anticipada hasta un 20% del valor del bien a importar ([ver Comunicación A7990](#)).

COMERCIO DIARIO: En la última semana, el promedio de exportaciones liquidadas diariamente en el mercado oficial bajó 22% WoW hasta U\$S 384 mln, y el promedio de las importaciones y pagos subió 28% hasta U\$S 192 mln.

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



RESERVAS: Las reservas brutas del Banco Central subieron U\$S 553 mln la semana pasada, hasta U\$S 29.316 mln. El Banco Central compro divisas por U\$S 958 mln, y hubo egresos por U\$S 405 mln.

En el acumulado de los días del gobierno LLA, el Banco central compró U\$S 13.398 mln, y las reservas brutas subieron U\$S 8.108 mln.

Vale la pena recordar, que en abril vencen U\$S 1.941 mln con el FMI (el 9-abr U\$S 1.300 mln y el 16-abr U\$S 650 mln), 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	12-Apr	11-Apr	10-Apr	9-Apr	8-Apr	5-Apr	8-Mar	12-Apr	cumulative variations		
									WoW	MoM	YoY
Gross Reserves/ Reservas Brutas	29.316	29.179	29.045	29.041	28.903	28.763	28.216	37.223	553	1.100	-7.907
bank reserves / Encajes bancarios	17.074	17.074	17.074	17.074	17.054	17.043	16.568	15.948	31	510	1.126
Chinese swap / Swap Chino	17.963	17.962	17.971	17.977	17.979	17.973	18.092	18.915	-10	-111	-952
Reasons for variation / Motivos de var.	137	134	4	138	140	368	167	5	553	1.100	-7.907
CB intervention in USD / Intervención en MULC en USD	193	134	110	243	280	319	165	1	960	3.783	18.093
CB intervention in RMB / Intervención en MULC en Yuanes	0	0	-1	-1	0	0	0	0	-2	-10	-3.585
Payment to Multilateral / Pagos de Multilaterales				0	-4	0	-3	8	-4	-477	-6.519
Other treasury payments / Otros pagos del Tesoro				0	0	0	0	-4	0	-674	-1.259
Bank reserve requirements / Encajes Bancarios	0	0	0	-65	-119	42	4	-44	-184	-630	-2.881
China swap valuation / Swap Chino	0	-8	-6	-2	6	0	18	37	-10	-129	-952
Gold valuation / Oro	-62	80	-39	27	19	79	36	23	25	326	648
CB Intervention in BCS and others / Intervención del Banco cc	5	-71	-60	-64	-41	-73	-53	-16	-231	-1.089	-11.453
Change in Reserves since 7-Dec-2023 (Var reservas LLA)	8.108										
Dollar purchases since December 7, 2023 (Compras LLA)	13.398										

Por otro lado, 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.

RESERVAS NETAS

Según información oficial, el Banco Central terminó de cancelar la deuda que tenía con el BIS por U\$S 2.901mln. De ahí surge la estimación de que las reservas netas al 12-abr rondarían los U\$S -1.884 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	29.316	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	10.458	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	17.963	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	-1.884	-4.402	-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

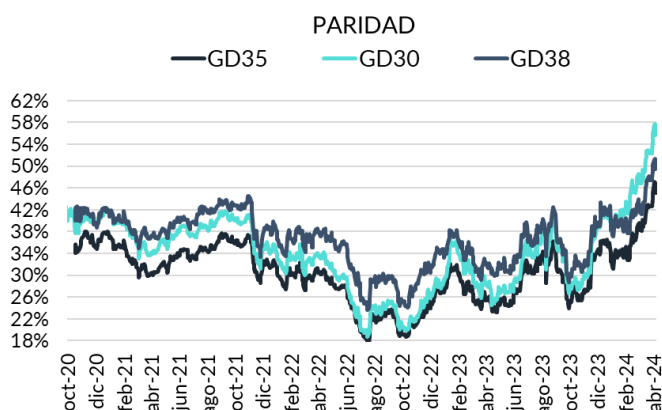
BONOS NACIONALES EN DÓLARES Y SPREADS

En una semana de subas de rendimientos a nivel global (caídas de precios en renta fija), los bonos soberanos argentinos operaron mixtos. El AL30 -1,5%, GD30 +0,2% y GD35 +0,8%.



							12-abr	11-abr	5-abr	7-mar	18-abr-23	12-abr
Issuer	Vencimiento / Maturity		Duration	Coupon	Parity	TIR / YTM	Precio Prom / Avg Price	DoD	WoW	MoM	YoY	Monto Negociado "C" USD mIn
Hard Dollar Ley Local												
BCRA	BPJ25	30/06/2025	0,7	0,0%	91,8%	12,1%	91,8	0,6%	2,6%			15,1
BCRA	BPOA7	30/04/2025	1,0	5,0%	89,0%	17,7%	90,3	1,3%	2,4%			3,2
BCRA	BPY26	31/05/2026	1,8	3,0%	79,9%	16,5%	80,2	1,1%	4,3%			21,5
BCRA	BPOB7	30/04/2026	1,9	5,0%	77,3%	19,9%	78,4	-0,9%	1,3%			1,9
Treasure	AL29	09/07/2029	2,5	1,0%	54,7%	26,3%	54,8					0,0
Treasure	AL30	09/07/2030	2,6	0,8%	53,3%	24,9%	53,4	1,7%	-1,5%	15,5%	120,9%	90,4
BCRA	BPOC7	30/04/2027	2,8	5,0%	75,1%	16,3%	76,2					4,5
BCRA	BPOD7	31/10/2027	3,0	5,0%	72,8%	16,7%	73,8	1,8%	1,9%			6,2
Treasure	AL35	09/07/2035	6,4	3,6%	45,1%	17,4%	45,5	-1,3%	-0,5%			2,7
Treasure	AE38	09/01/2038	5,4	4,3%	48,5%	18,4%	49,0	-0,2%	2,0%	20,5%		6,5
Treasure	AL41	09/07/2041	6,4	3,5%	41,0%	17,5%	41,4	-2,1%	-1,7%			0,3
Hard Dollar Ley NY												
Treasure	GD29	09/07/2029	2,5	1,0%	57,1%	24,1%	57,3					0,0
Treasure	GD30	09/07/2030	2,7	0,8%	55,8%	22,7%	55,9	0,4%	0,2%	16,1%	108,8%	26,0
Treasure	GD35	09/07/2035	6,4	3,6%	45,0%	17,4%	45,5	0,0%	0,8%	13,7%		9,2
Treasure	GD38	09/01/2038	5,4	4,3%	50,4%	17,5%	51,0	0,3%	2,4%			18,4
Treasure	GD41	09/07/2041	6,5	3,5%	43,3%	16,5%	43,7	-0,6%	-3,0%			7,9
Treasure	GD46	09/07/2046	5,5	3,6%	47,7%	16,5%	48,1					3,2

Paridades: Las paridades de los bonos superaron el máximo desde que se emitieron en el canje 2020, y llevan un aumento de 13/20% el último mes y de entre 100-120% en el último año.



SPREADS ENTRE BONOS:

Spread entre GD30/GD35, sugiere salir de GD30 e ingresar en GD35. Se obtiene un 24% 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 11% más de nominales, se aumenta el cupón de 0,8% a 4,3%, aunque se aumenta la duration.

Paridades	12-04-24	Prom	Máx	Mín
Spread por Ley				
GD29/AL29	4%	9%	24%	1%
GD30/AL30	5%	12%	31%	1%
GD35/AL35	0%	0%	17%	-39%
GD38/AE38	4%	12%	30%	1%
GD41/AL41	6%	9%	27%	-2%
Arbitrajes entre bonos				
GD29/GD35	27%	13%	31%	-2%
GD29/GD38	13%	-6%	18%	-24%
GD30/GD35	24%	11%	28%	-1%
GD30/GD38	11%	-8%	15%	-23%
GD38/GD35	12%	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	12-Apr-24
GD29	0,50	57,5	23,9%	9,0%	85,8	49%	12,0%	22,5	-60%	12,8%	36,5	-36%	0
GD30	4,38	55,3	23,3%	9,0%	83,4	51%	12,1%	22,4	-52%	12,9%	36,1	-27%	35
GD35	1,81	44,8	17,7%	9,3%	78,4	75%	12,2%	34,5	-19%	13,4%	52,0	20%	16
GD38	2,13	49,5	18,2%	9,3%	82,9	68%	12,3%	36,5	-22%	13,1%	56,4	18%	22
GD41	1,75	42,4	17,0%	9,5%	71,5	68%	12,4%	30,8	-23%	13,4%	47,9	17%	11
GD46	1,81	47,7	16,7%	9,5%	75,4	58%	12,5%	33,3	-27%	13,1%	52,9	15%	3
AL29	0,50	54,5	26,6%	10,0%	84,2	54%	13,0%	20,5	-62%	13,8%	32,5	-39%	0
AL30	4,38	52,7	25,6%	10,0%	81,6	55%	13,1%	20,4	-53%	14,0%	32,9	-29%	197
AL35	1,81	44,4	17,8%	10,3%	74,0	66%	13,2%	31,8	-24%	14,4%	46,1	8%	5
AE38	2,13	48,6	18,6%	10,3%	78,8	62%	13,3%	33,8	-26%	14,1%	50,0	7%	9
AL41	1,75	40,8	17,8%	10,5%	67,2	65%	13,4%	28,3	-26%	14,4%	42,4	8%	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	17,3%	9,0%	103,7	14%	12,0%	43,0	-48%	12,8%	64,3	-25%
BPOB7	4,11	81,0	18,0%	9,0%	100,3	24%	12,2%	41,1	-44%	12,9%	62,1	-18%
BPOC7	4,11	76,2	16,3%	9,3%	96,5	27%	12,4%	39,3	-43%	13,4%	58,5	-18%
BPOD7	4,11	74,8	16,2%	9,3%	95,7	28%	12,6%	38,5	-43%	13,1%	59,4	-15%
BPJ25	49,98	93,0	10,2%	9,0%	98,8	6%	12,0%	10,9	-35%	12,8%	14,5	-31%
BPY26	2,20	80,3	16,4%	9,0%	96,2	20%	12,2%	32,5	-57%	12,9%	50,2	-35%



BONOS PARA IMPORTADORES

El BCRA colocó VN U\$S 103 mln del BOPREAL Serie 3 (BPY26) alcanzando un monto acumulado de VN U\$S 1.083 mln y quedando todavía VN U\$S 1.917 mln por colocar. El tipo de cambio implícito en esta colocación que es de aproximadamente \$1.270 le quita atractivo ya que el CCL se ubica alrededor de \$1.050.

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: “Desde el 1-abr-24 se pueden vender en el exterior (contra cable) bonos por la diferencia entre el valor nominal suscripto en la licitación primaria y el valor obtenido por la venta de BOPREAL en el mercado secundario.”



	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	CCL: 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. MEP: 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	Si (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		

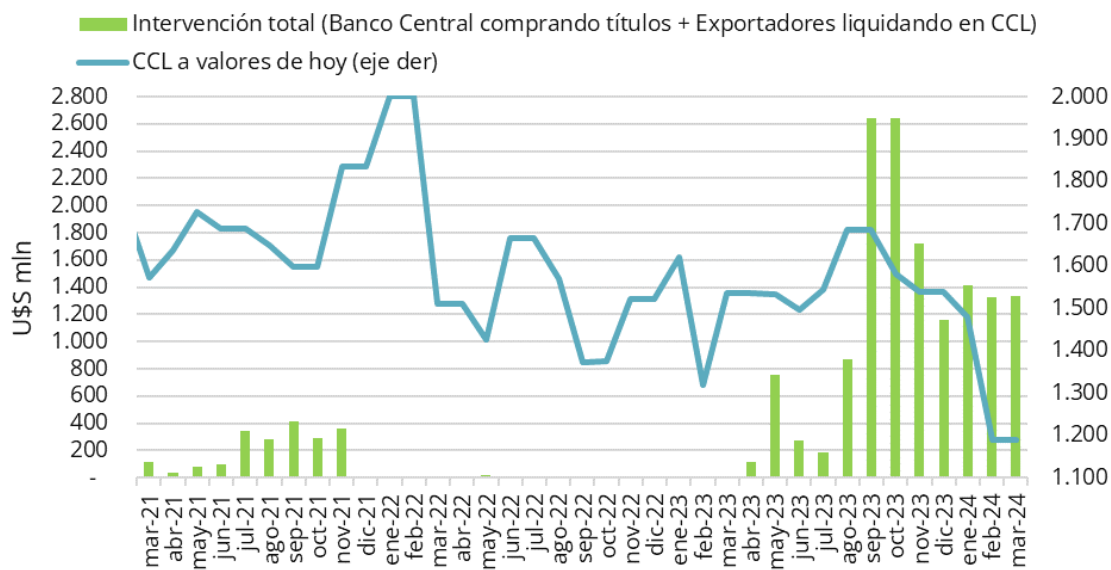
TIPOS DE CAMBIO

CCL: En la semana, el precio del CCL subió +1,1% operado GD30 en ppt. Y la brecha cambiaria se mantuvo en 20% el viernes 12-abr.

El monto negociado de bonos soberanos letras C y D en PPT y SENEBI bajó 15% en D y 4% en C, totalizando un promedio operado de 349 mln diarios esta semana (U\$S 174 mln en C y U\$S 174 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).

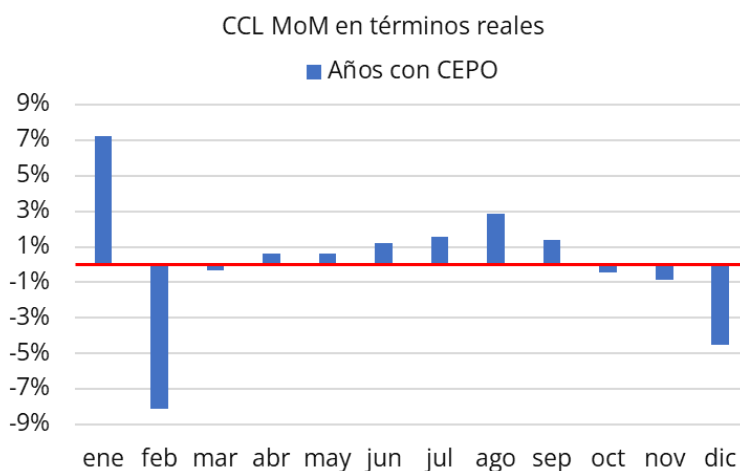




Para los próximos meses habría dos cambios relevantes, que podrían afectar el precio del CCL:

- 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. Monto a negociar máximo en CCL desde el 1-abr. Según los registros de BYMA (PPT+SENEBI en cualquier plazo letra C) se operaron U\$S VN 3.394 mln de nominales de bopreales, y se obtuvieron U\$S 2.464 mln de monto negociado (precio promedio de U\$S 73). Entonces por diferencia, el monto máximo a operar en CCL desde el 1-abr es de U\$S 930 mln. Vale la pena aclarar, que decimos monto máximo, porque en los datos registrados, hay operaciones que no partieron de la compra en licitación primaria y por lo tanto no sirven como autorización para hacer CCL.
- 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).

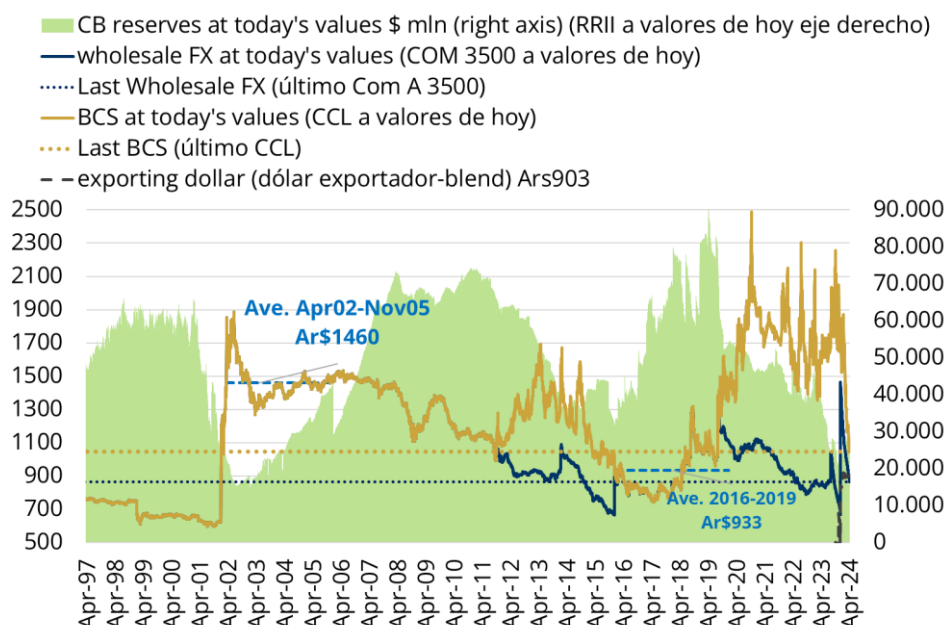
ESTACIONALIDAD DEL TIPO DE CAMBIO CCL: La estacionalidad el CCL, en términos reales sugiere que los meses de mayor caída son febrero y diciembre, y los de mayor suba enero, junio, julio y agosto.



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:



- Entre 2016-2019 valía \$933 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 \$1.460 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 \$1.458 a valores de hoy.

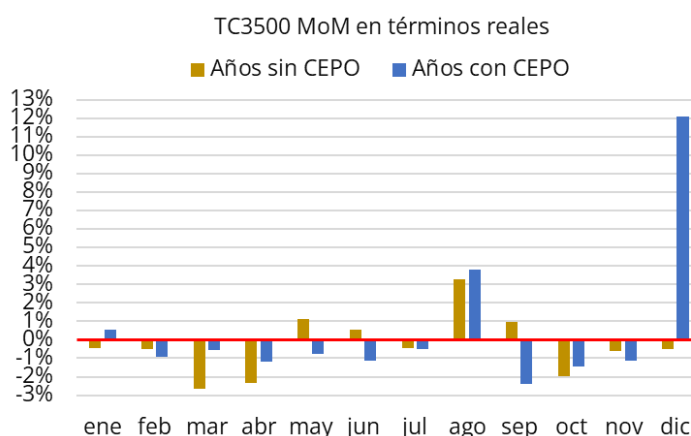


Tipo de cambio oficial: La semana pasada el tipo de cambio oficial Com A3500 subió 0,46% semanal, y en el último mes 2,0%, y cerró el viernes en \$866,75.

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 \$883 y el de mayo cayó -\$4,0 hasta \$920,5.

MAE	DOLLAR FUTURES					
	April 12, 2024					
	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	# contracts (1 contract = U\$S 1000)	Open interest (K U\$S)	WoW	Var entre meses
Apr-24	883,0	38,0%	269.446	1.329.885	-3,5	3,0%
May-24	920,5	46,2%	66.187	418.239	-4,0	4,2%
Jun-24	955,5	48,5%	8.051	194.390	-7,5	3,8%
Jul-24	1.000,0	51,0%	23.571	89.103	-13,0	4,7%
Aug-24	1.048,0	54,5%	11.374	56.027	-25,0	4,8%
Sep-24	1.103,0	58,2%	5.144	18.231	-20,0	5,2%
Oct-24	1.146,0	58,2%	111	2.925	-23,0	3,9%
Nov-24	1.200,0	60,8%	1.053	5.824	-20,0	4,7%
Dec-24	1.246,0	60,7%	6.391	52.954	-14,0	3,8%
Jan-25	1.301,0	62,2%	683	7.720	-3,5	4,4%
	Total		392.011	2.175.368		

AGREGADOS:

Los depósitos en pesos de privados subieron 5% MoM, en particular los plazos fijos mayoristas subieron +100% MoM.

	10-abr-24	3-abr-24	6-mar-24	7-dic-23	14-abr-23	WoW	MoM 10-abr-24	LLA acum	YoY abr-24
Depósitos Públicos	1.270.130	1.277.359	1.606.632	1.986.979	312.640	-1%	-21%	-36%	306%
Depósitos Privados	45.337.115	46.101.967	43.124.506	29.171.737	18.584.884	-2%	5%	55%	144%
En USD	43.257	42.800	42.423	29.191	46.072	1%	2%	48%	-6%
Plazo Fijo Más de \$20 M	9.902.742	8.197.783	4.961.532	5.528.526	4.072.174	21%	100%	79%	143%
Cuentas a la Vista Más de \$ 20M	16.194.230	18.344.471	18.757.699	8.409.195	4.657.090	-12%	-14%	93%	248%
Plazo Fijo Menos de \$20 M	8.184.424	7.807.497	7.789.442	6.624.218	5.384.729	5%	5%	24%	52%
Cuentas a la Vista Menos de \$ 20M	11.055.719	11.752.216	11.615.833	8.609.798	4.470.891	-6%	-5%	28%	147%
Base Monetaria	11.668.345	11.604.677	10.597.459	10.124.959	5.147.953		10%	15%	127%
En USD	11.133	(859.018)	10.425	10.132	12.762		7%	10%	-12%
Leliqs y Pases	34.102.263	32.367.661	29.149.021	21.395.454	12.637.657	6%	17%	59%	170%
En USD	32.538	30.050	28.675	21.410	31.329	8%	13%	52%	4%
Lediv y BOPREAL	8.938	8.993	8.392	5.051	854	-1%	6%	77%	947%
Inflación									301%

INFLACIÓN

La inflación nacional de mar-24 fue de +11% MoM, desde +13,2% MoM feb-24, por debajo de lo esperado por REM de +12,5%. Vale la pena recordar que el ministro Caputo había dicho que la inflación nacional estaría en torno al 10%.

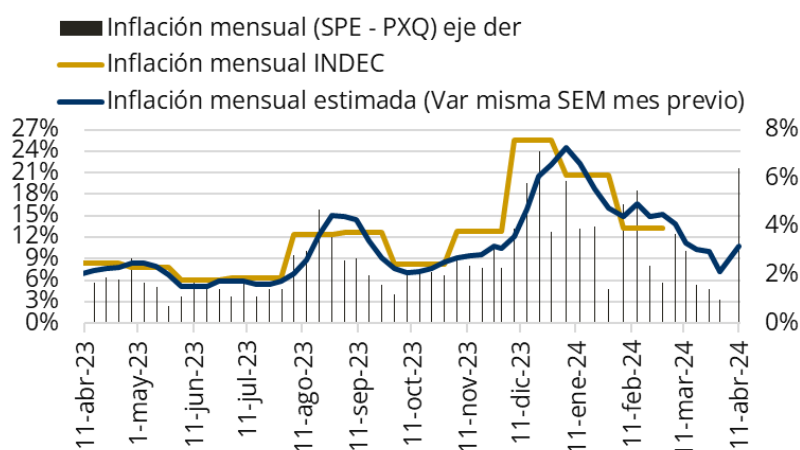
- Los precios estacionales subieron +11,1% MoM, los regulados +18,1% MoM y el resto (inflación núcleo) +9,4% MoM.
- Alimentos y bebidas no alcohólicas indicó un incremento de +10,5% MoM

Por otro lado, la inflación de la Provincia de Córdoba y de la Ciudad de Bahía Blanca dieron 11%, y la inflación de CABA dio 13,2%.



	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%	
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%
Alimentos y bebidas NA	9,3%	10,1%	5,8%	4,1%	5,8%	15,6%	14,3%	7,7%	15,7%	29,7%	20,4%	11,9%	10,5%
Estacional	9,3%	12,6%	6,0%	1,8%	5,1%	10,7%	14,7%	7,6%	12,8%	16,2%	16,2%	8,7%	11,1%
Núcleo	7,2%	8,4%	7,8%	6,5%	6,5%	13,8%	13,4%	8,8%	13,4%	28,3%	20,2%	12,3%	9,4%
Regulados	8,3%	4,9%	9,0%	7,2%	6,7%	8,3%	8,3%	6,6%	10,1%	20,7%	26,6%	21,1%	18,1%
Minorista Mensual CABA	7,1%	7,8%	7,5%	7,1%	7,3%	10,8%	12,0%	9,4%	11,9%	21,1%	21,7%	14,1%	13,2%
IPC BAHÍA BLANCA (ON LINE)	8,4%	7,9%	7,2%	7,2%	5,7%	10,5%	10,4%	7,9%	14,6%	23,9%	23,1%	11,0%	11,0%
IPC CÓRDOBA	8,0%	6,5%	8,0%	5,4%	6,8%	12,2%	13,8%	8,2%	15,3%	24,2%	23,0%	13,4%	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 primera semana de abril una suba de 6,4%, desde 3,7% la primera semana de marzo del índice general (los precios de alimentos habrían subido solamente 1,3%). Esto se debió principalmente a los aumentos de regulados (gas, agua, prepagas y combustibles).



Relevamientos de Expectativas del Mercado

(REM) publicado por el BCRA: Los datos de la encuesta realizada entre los días 25 y 27 de marzo de 2024 mostraron que, la inflación para el mes de marzo se proyecta en 12,5% MoM para la mediana de los datos (desde 14,3% MoM) y de 10,8% MoM para abril (desde 12% MoM) con una inflación anual para el 2024 de 189% YoY desde 230% YoY proyectado en febrero.

Además, proyectan un tipo de cambio oficial a diciembre de \$1.438 desde \$1.610 en feb-24.

Por el lado de la actividad, se espera una caída de -3,5% del PBI para el 2024, manteniéndose con respecto a la proyección anterior.

REM	Inflación Mensual	Inflación anual	Tipo de Cambio	Tipo de cambio var MoM	Futuros USD
31-12-23	25,5%	211%	809	124%	
31-01-24	20,6%	254%	826	2%	
29-02-24	13,2%	276%	842	2%	
31-03-24	12,5%	293%	866	3%	
30-04-24	10,8%	301%	876	1%	919
31-05-24	9,0%	306%	930	6%	987
30-06-24	8,0%	313%	1003	8%	1064
31-07-24	7,8%	319%	1088	8%	1147
31-08-24	6,9%	299%	1164	7%	1224
30-09-24	6,2%	276%	1239	6%	1300
31-10-24	5,9%	268%	1306	5%	1376
30-11-24	5,6%	244%	1372	5%	1452
31-12-24	5,3%	189%	1438	5%	1236

TASAS

Durante la semana, la tasa de Lecap al 31-ene-25 bajó 963 pb a TNA 64.7%, por arriba de la caución a 7 días que rendía el viernes 62,5%.

Como indicaban los medios, el Banco Central decidió bajar su tasa de referencia de pasivos pasivos a un día de TNA 80% hasta TNA 70%. Además, resolvió que se modifica el encaje sobre los saldos en cuentas a la vista remuneradas de fondos comunes de inversión de money market, pasando de 0% a 10%.



				Var	
				12-abr	05-abr
				12-mar	WoW
				MoM	
TNA	Lecap S14O4	64,5			
	Lecap S31E5	64,7	74,3		-963
	Lecap S28F5	67,3			
	Pases Pasivos 1d (Ref BC)	70,0	80,0	80,0	-1.000
	% de encaje no remunerado	10%	0%	0%	
	Cuentas Remuneradas	63,0	80,0	80,0	-1.700
	Caución a 3 días	63,0	0,0	71,2	6.302
	Caución 7d	62,5	72,8	73,2	-1.023
	Caución 30d	62,5	73,0	75,5	-1.050
	Badlar	69,8	71,4	74,4	-156
TEA	Lecap S14O4	75,1			
	Lecap S31E5	68,6	78,9		-1.029
	Lecap S28F5	69,9			
	Pases Pasivos 1d (Ref BC)	101,2	122,4	122,4	-2.112
	Cuentas Remuneradas	87,7	122,4	122,4	-3.470
	Caución a 3 días	87,5	0,0	103,5	8.749
	Caución 7d	86,2	106,0	106,9	-1.978
	Caución 30d	83,9	103,2	108,0	-1.924
	Badlar	97,2	100,1	105,8	-293

LICITACIONES DEL TESORO

El Tesoro colocó VN\$ 2.460.856 mln (con ofertas que alcanzaron 1,18 veces el monto colocado). Esto equivale a un monto efectivo de \$2.999.175 mln que supera los vencimientos estimados en \$552.338 mln.

El Banco Central ofreció Opciones de liquidez:

- En la letra S28F5 se adjudicaron VN 417.250 mln (sobre VN 626.761 mln emitidos).
- En el bono TZXD5 se adjudicaron VN 808.933 mln (sobre VN 1.145.932 mln emitidos).

En la licitación, quedó desierta la oferta por el bono DL TZV25 (tuvo ofertas por U\$S 73 mln).

La LECAP a octubre cortó con una TEM de 4,75% equivalente a una TEA de 74,5%, mientras que la LECAP a febrero 2025 cortó con una TEM de 4,5% equivalente a una TEA de 69,59%. De esta manera, se comienza a armar una curva en pesos a tasa fija, pero en este caso con pendiente negativa a diferencia de la curva de bonos ajustables por CER que tienen pendiente positiva.

El excedente de \$2.446.836 mln (U\$S 2.828 mln al tipo de cambio oficial) más la liquidez acumulada en el Tesoro serán utilizados oportunamente para la compra de dólares al BCRA para el pago de los vencimientos en moneda extranjera, de acuerdo al comunicado del Tesoro.



Licitación del 11-abr

Instrumento	Valor Efectivo Adjudicado	% de Adjudicado / Total	Tasa de Corte (TNA)
S14O4	\$ 687.893	23%	64,16%
S28F5	\$ 626.761	21%	67,04%
TZXD5	\$ 1.684.521	56%	-13,31%
TZV25	-	-	-

BONOS SOBERANOS EN PESOS:

La semana pasada, los bonos en pesos más líquidos subieron. En la curva CER, TZX26 +13,6%, TX26 +9,5%. Y los bonos dolar linked (TV24 +1,5%) y duales (TDG24 +4,8%).

			12-abr			11-abr	5-abr	7-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	107,3%	-81,4%	85000	0,0%	1,3%	6,8%	9.263
T6X4	20-05-24	0,1	110,3%	-62,5%	300	0,3%	1,7%	9,2%	9.656
TDJ24	30-06-24	0,2	114,7%	-46,5%	102250	0,3%	2,8%	13,3%	50.483
T2X4	26-07-24	0,3	120,0%	-47,2%	1396	-0,2%	3,5%	16,1%	17.936
TDG24	30-08-24	0,4	126,2%	-44,5%	98000	0,0%	4,8%	9,3%	8.398
T4X4	14-10-24	0,5	128,4%	-36,9%	490	0,3%	4,9%	22,9%	29.209
T5X4	13-12-24	0,7	131,0%	-31,1%	412	0,9%	8,0%	29,1%	4.485
TDE25	31-01-25	0,8	125,0%	-22,0%	97000	0,4%	1,6%	7,3%	11.217
TC25P	27-04-25	1,0	126,2%	-17,4%	4397	2,0%	3,1%	25,1%	43
TZX25	30-06-25	1,2	129,2%	-19,1%	164	1,9%	7,1%		36.899
TX25	09-11-25	1,5	133,8%	-15,7%	905	0,6%	7,9%	31,1%	571
TX26	09-11-26	1,6	128,3%	-12,9%	1780	1,6%	9,5%	34,1%	49.834
TZXD5	15-12-25	1,7	132,0%	-15,3%	151	1,5%	13,2%		
TZX26	30-06-26	2,2	131,2%	-11,6%	203	0,8%	13,6%	41,1%	60.576
TX28	09-11-28	2,5	142,6%	-11,7%	1980	4,1%	19,8%	44,8%	2.188
TZXD6	15-12-26	2,7	125,5%	-8,1%	144	#N/D	14,2%		
TZX27	30-06-27	3,2	122,8%	-6,2%	190	0,0%	14,3%	29,2%	1.055
TZX28	30-06-28	4,2	106,6%	-1,5%	165	1,9%	6,0%		
DICP	31-12-33	4,6	128,8%	-0,1%	35450	2,6%	6,0%	28,2%	5.442
PARP	31-12-38	9,2	97,6%	2,4%	20650	4,6%	14,7%	37,9%	260
CUAP	30-12-41	12,7	91,0%	4,1%	26500	1,4%	9,7%	53,1%	216
Tasa Fija / Fixed rate									
TO26		1,8	60,2%	51,3%	65	0,1%	3,4%	40,9%	417
Dollar Linked (T) and Duales (TD)									
TV24	30-04-24	0,0	98,2%	55,0%	85200	0,1%	1,5%	7,9%	79.861
TDA24	30-04-24	0,0	98,2%	56,3%	85000	0,0%	1,3%	6,8%	9.263
TDJ24	30-06-24	0,2	118,1%	-55,0%	102250	0,3%	2,8%	13,3%	50.483
TDG24	30-08-24	0,4	113,2%	-28,1%	98000	0,0%	4,8%	9,3%	8.398
T2V4	30-09-24	0,5	103,0%	-5,7%	89150	-0,5%	-0,1%	6,7%	1.139
TDN24	29-11-24	0,6	108,0%	-11,6%	93500				
TDE25	31-01-25	0,8	112,0%	-13,3%	97000	0,4%	1,6%	7,3%	11.217
TV25	31-03-25	0,9	102,7%	-2,3%	88950	-0,6%	0,4%	6,6%	14.464
BPOA7	30-04-25	1,0	108,1%	-1,4%	94900	0,9%	4,1%		13.677
BPOB7	30-04-26	1,9	93,9%	9,8%	82450	-2,0%	1,5%		8.045
BPOC7	30-04-27	2,7	91,2%	13,2%	80100	-0,3%	4,9%		12.464



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, CEPU, TGS, YPF, GD35.

	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	12-Apr-24	Mar-24
GD35	2%	-4%	14%	33%	11%	37%	-11%	6%	27%	20%	27%	-9%	18%	19%	334%
GD38	1%	2%	12%	27%	6%	41%	-12%	9%	19%	22%	26%	-10%	17%	17%	302%
GD30	-1%	-6%	17%	31%	12%	39%	-11%	4%	28%	23%	36%	-6%	17%	19%	381%
TV24	7%	16%	11%	8%	8%	34%	-13%	25%	34%	36%	5%	-2%	5%	6%	329%
TDG24						9%	25%	-10%	23%	36%	38%	20%	-5%	4%	9%
TX24	5%	7%	12%	12%	8%	16%	-9%	27%	24%	64%	3%	7%	12%	18%	388%
TX26	2%	8%	11%	16%	9%	21%	-19%	32%	25%	52%	2%	23%	17%	35%	445%
YPFD	4%	11%	7%	41%	7%	41%	-11%	-14%	62%	15%	37%	-17%	19%	21%	382%
PAMP	10%	16%	16%	22%	5%	57%	-14%	3%	24%	17%	35%	-28%	6%	7%	257%
CEPU	-3%	24%	19%	7%	6%	54%	-14%	-1%	48%	24%	36%	-29%	18%	26%	362%
TGSU2	1%	23%	17%	15%	-1%	45%	-15%	4%	33%	23%	33%	-27%	15%	23%	289%
BYMA	-1%	18%	9%	-1%	-3%	47%	-9%	6%	25%	28%	40%	-18%	39%	61%	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%	33%	668%
VIST	21%	18%	7%	21%	17%	49%	18%	-7%	8%	11%	49%	-8%	18%	18%	89%
TSLA	9%	-11%	31%	38%	9%	39%	1%	-17%	14%	21%	4%	-10%	-12%	-18%	134%
MELI	21%	9%	4%	1%	11%	59%	-3%	1%	22%	16%	47%	-22%	-4%	-10%	54%
SPY	13%	14%	8%	10%	12%	42%	-1%	1%	5%	20%	38%	-12%	4%	-2%	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%	-2%	168%
Implicit FX // MEP	12%	10%	7%	3%	5%	31%	5%	23%	2%	15%	21%	-15%	-1%	-3%	155%
Inflation CPI // IPC inflación	8%	8%	8%	6%	6%	12%	13%	8%	13%	26%	21%	13%	13%	13%	293%

RESULTADO FISCAL

El resultado devengado de Administración Nacional arrojó déficit en mar-24 de \$355.023 mln.

Si comparamos el mismo resultado de mar-23 (AN devengado), con el base caja del sector público nacional, encontramos 10% más de ingresos, 11% menos de gastos y 64% más intereses. Si replicáramos estas diferencias, entre el resultado base devengado de AN y base caja de SPN, encontramos que el base caja daría un superávit de \$558.604 mln. El resultado oficial se conocerá el lunes 22-abr.

En \$ mln		31/1/2023	28/2/2023	31/3/2023	31/1/2024	29/2/2024	31/3/2024
Base Administración Nacional	INGRESOS TOTALES	1.602.518	1.274.280	1.571.097	5.664.109	5.026.156	5.311.145
	Gastos Primarios	1.277.607	1.703.690	2.222.926	3.111.184	4.097.002	5.371.358
	RESULTADO PRIMARIO	324.911	(429.410)	(651.829)	2.552.925	929.154	(60.213)
	Intereses	261.186	336.422	79.397	1.345.939	1.115.790	294.810
	RESULTADO FINANCIERO	63.725	(765.832)	(731.226)	1.206.986	(186.636)	(355.023)
Base Caja SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO	INGRESOS TOTALES	1.723.205	1.570.391	1.726.776	6.147.232	5.535.658	5.837.423
	GASTOS PRIMARIOS	1.927.143	1.798.525	1.984.632	4.136.487	4.303.133	4.795.556
	RESULTADO PRIMARIO	(203.938)	(228.134)	(257.856)	2.010.746	1.232.525	1.041.867
	Intereses Netos del Sector Público	334.031	257.457	130.150	1.492.338	894.412	483.263
	RESULTADO FINANCIERO	(537.970)	(485.591)	(388.006)	518.408	338.112	558.604
Diferencias Porcentual Base caja vs Devengado	INGRESOS TOTALES	8%	23%	10%	9%	10%	10%
	GASTOS PRIMARIOS	51%	6%	-11%	33%	5%	-11%
	RESULTADO PRIMARIO	-163%	-47%	-60%	-21%	33%	-1830%
	Intereses Netos del Sector Público	28%	-23%	64%	11%	-20%	64%
	RESULTADO FINANCIERO	-944%	-37%	-47%	-57%	-281%	-257%



OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Licitaciones:

- Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. licitó esta semana una ON Hard Dollar con una tasa de 6,25% por U\$S 100 mln a 36 meses.
- Pampa Energía S.A. licitó esta semana una ON Hard Dollar con una tasa de 6% por U\$S 55,17 mln a 24 meses.
- Tecpetrol S.A. licitará el 18-abr una ON Hard Dollar Ley Arg por un monto de U\$S 120 mln a 24 meses.

Variaciones semanales:

Hard Dollar (Ley Extranjera) medidas en dólares, bajaron en promedio 1,5% WoW, con un monto negociado de U\$S 235 mil (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- Pan American Energy: 30-abr-27 (PNDGD) 6,3% WoW, operando U\$S 46 mil.
- CGC: 08-mar-25 (CP17D) 4% WoW, operando U\$S 81 mil.
- IRSA IR: 22-jun-28 (IRCFD) 1,5% WoW, operando U\$S 169 mil.

Hard Dollar (Ley Local) medidas en dólares, bajaron en promedio 0,8% WoW, con un monto negociado de U\$S 160 mil (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- Cresud: 06-jul-24 (CSKZD) 12,8% WoW, operando U\$S 1,4 mil.
- CGC: 09-dic-25 (CP32D) 10,2% WoW, operando U\$S 2,4 mil.
- MSU Energy S.A.: 20-may-24 (RUC4D) 3% WoW, operando U\$S 1,9 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	CP17O	CGC	8-mar-25	11,0%	46,9	99,9	46,8%	0,70	9,50%	204	1.000	NY	49
XS2502495786	PNMCO	Pan American Energy	21-jul-25	8,5%	100,5	98,8	100,0%	1,17	7,25%	105	1.000	NY	
US69784DAB47	PNDCO	Pan American Energy	30-abr-27	7,4%	107,7	103,5	100,0%	1,76	9,13%	300	1.000	NY	1.033
USP9308RAZ66	TSC2O	TGS	2-may-25	9,3%	100,8	97,3	100,0%	0,96	6,75%	482	150.000	NY	
US984245AT72	YMCCE	YPF SA	23-mar-25	9,9%	24,9	98,0	25,0%	0,65	8,50%	341	150.000	NY	
USP989MJBEO4	YCA6O	YPF SA	28-jul-25	11,1%	99,1	97,4	100,0%	1,16	8,50%	1.132	1.000	NY	2.086
USP989MJBR17	YMCHE	YPF SA	12-feb-26	9,3%	62,5	99,5	61,5%	0,85	9,00%	775	1	NY	695
US984245AQ34	YCAMO	YPF SA	21-jul-27	10,1%	93,6	91,6	100,0%	2,78	6,95%	809	150.000	NY	223
USP989MJBPO5	YMC1O	YPF SA	27-jun-29	10,2%	96,6	94,1	100,0%	3,97	8,50%	399	150.000	NY	
USP989MJB599	YMCIO	YPF SA	30-jun-29	9,9%	100,7	98,5	100,0%	2,97	9,00%	748	1	NY	637
USP989MJB46	YMCUO	YPF SA	17-ene-31	9,2%	104,1	101,5	100,0%	4,70	9,50%	800	150.000	NY	
USP989MJB72	YMCJO	YPF SA	30-sep-33	9,4%	87,6	86,9	100,0%	5,77	7,00%	576	1	NY	843
USP989MJBNO3	YCANO	YPF SA	15-dic-47	10,1%	76,0	73,2	100,0%	9,44	7,00%	537	150.000	NY	
USP20058AE63	CAC5O	Capex SA	25-ago-28	5,9%	109,4	99,5	100,0%	2,20	9,25%	189	1	NY	144
USP0092MAF07	AR1O	AA 2000	1-feb-27	16,8%	48,3	95,3	50,0%	1,23	6,88%	400	130.000	NY	
US00786PAE43	ARC1O	AA 2000	1-ago-31	9,0%	101,0	98,8	100,0%	4,24	8,50%	273	1.000	NY	248
USP3063XAJ74	CLSIO	CLISA	25-jul-27	108,4%	20,7	21,0	100,0%	1,47	7,50%	325	100	NY	28
USP1000CAE41	AEC2O	AES SA	30-ago-27	13,3%	93,8	92,6	100,0%	2,19	9,50%	122	1	NY	
USP46214AC95	MRCOA	Generacion Mediterranea S.	1-dic-27	15,9%	79,5	91,0	84,0%	1,53	9,63%	325	1	NY	606
USP46756BA25	GNCXO	Genneia SA	2-sep-27	10,2%	69,3	98,0	70,0%	1,63	8,75%	366	1.000	NY	641
USP76706AA25	RUU0O	MSU Energy SA	1-feb-25	37,4%	83,4	82,5	100,0%	0,66	6,88%	600	150.000	NY	
USP7464EAH91	MGC9O	Pampa Energia SA	8-dic-26	8,8%	104,6	101,6	100,0%	1,18	9,50%	293	1	NY	288
USP7464EAA49	MGC1O	Pampa Energia SA	24-ene-27	9,4%	97,7	96,1	100,0%	2,40	7,50%	750	150.000	NY	
USP7464EAB22	MGC3O	Pampa Energia SA	15-abr-29	9,6%	99,0	99,3	100,0%	3,94	9,13%	293	150.000	NY	
USP9897PAB06	YFC2O	YPF Luz	25-jul-26	10,5%	101,8	99,4	100,0%	1,15	10,00%	400	1.000	NY	
USP9028NAZ44	TLC5O	Telecom	6-ago-25	12,2%	66,4	97,9	67,0%	0,74	8,50%	389	1.000	NY	249
USP9028NAV30	TLC1O	Telecom	18-jul-26	10,6%	97,3	95,8	100,0%	1,97	8,00%	400	1	NY	987
USP58809BH95	IRCSO	IRSA IR	22-jun-28	8,9%	102,9	100,1	100,0%	2,24	8,75%	171	1	NY	211
USP79849AE89	RAC5O	RAGHSA SA	24-abr-30	9,2%	100,4	96,5	100,0%	4,46	8,25%	57	1	NY	
USP04559AW36	RCQJO	Arcor SAIC	9-oct-27	8,7%	99,7	99,5	100,0%	0,86	8,25%	265	1	NY	527
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
ARAESA560065	AEC1O	AES SA	14-jul-25	13,0%	96,9	94,8	100,0%	1,11	8,00%	31	1	ARG.	59
ARARCS560014	RCCMO	Arcor SAIC	22-nov-25	5,0%	99,2	97,8	100,0%	1,51	3,50%	77	1	ARG	1.767
ARCELU5600B0	CRCEO	Celulosa	4-jun-25	1,5%	40,0	105,6	37,5%	0,65	10,00%	63	1	ARG	95
ARCGCO5600X1	CP32O	CGC	9-dic-25	7,7%	99,7	97,6	100,0%	1,50	6,00%	13	1	ARG	1.630
ARCRES5600R7	CS34O	Cresud	30-jun-24	-47,6%	39,4	116,2	33,3%	0,27	6,99%	19	1	ARG	51
ARCRES5600Q9	CSKZO	Cresud	6-jul-24	-43,0%	39,1	115,3	33,3%	0,28	6,99%	36	1	ARG	401
ARCRES5600U1	CS37O	Cresud	15-mar-25	8,7%	99,2	97,4	100,0%	0,85	5,50%	24	1	ARG	52
ARCRES5600V9	CS38O	Cresud	3-mar-26	5,7%	106,5	104,2	100,0%	1,70	8,00%	71	1	ARG	129
ARENOR560040	DNC2O	EDENOR	22-nov-24	7,9%	105,0	101,1	100,0%	0,56	9,75%	30	1	ARG.	71
ARGMCT5600D1	MRCFO	Generacion Mediterranea S.	18-jul-24	10,0%	102,2	99,9	100,0%	0,24	9,50%	6	1	ARG	
ARGMCT5600J8	MRLCO	Generacion Mediterranea S.	27-jul-25	13,8%	97,6	95,5	100,0%	1,13	9,50%	19	1	ARG.	
ARGMCT5600L4	MRCOO	Generacion Mediterranea S.	20-ene-26	13,4%	96,9	94,7	100,0%	1,53	9,50%	9	1	ARG.	
ARGEME5600J6	GMCIO	Generacion Mediterranea S.	28-may-27	25,0%	80,4	77,3	100,0%	1,49	8,00%	24	1	ARG	
AREMGA5600J4	GN34O	Genneia SA	10-ago-24	-23,7%	28,1	111,2	25,0%	0,36	6,00%	16	1	ARG	
AREMGA5600S5	GN40O	Genneia SA	14-jul-25	5,6%	104,1	99,9	100,0%	1,16	5,50%	11	1	ARG.	22
ARIRSA5600V4	IRCGO	IRSA IR	25-mar-25	13,9%	97,0	95,3	100,0%	0,85	8,00%	62	1	ARG	733
ARIRSA5600U6	IRCHO	IRSA IR	25-jul-25	11,6%	96,5	95,1	100,0%	1,16	7,00%	28	1	ARG	
ARIRSA5600W2	IRCIO	IRSA IR	7-dic-25	8,2%	96,0	95,5	100,0%	1,53	5,00%	25	1	ARG	32
ARJDCC5600M1	HJC7O	John Deere	25-jun-24	-66,4%	25,1	125,2	20,0%	0,23	8,00%	40	1	ARG	143
ARLOMA560041	LOC2O	Loma Negra	21-dic-25	10,8%	96,0	93,9	100,0%	1,50	6,50%	72	1	ARG.	518
ARLOMA560058	LOC3O	Loma Negra	11-mar-26	7,4%	101,0	100,3	100,0%	1,73	7,49%	55	1	ARG	321
ARMSUE560075	RUC4O	MSU Energy SA	20-may-24	5,4%	103,2	100,2	100,0%	0,09	7,50%	15	1	ARG	
ARMSUS5600F5	MSSEO	MSU Energy SA	17-jul-26	8,1%	101,7	96,8	100,0%	1,91	6,50%	25	1	ARG.	41
ARPAMP5600I3	MGCHE	Pampa Energia SA	4-may-25	5,0%	102,2	100,0	100,0%	0,99	4,99%	56	1	ARG.	135
ARPAMP5600K9	MGCJO	Pampa Energia SA	8-sep-25	6,1%	99,2	98,7	100,0%	1,32	5,00%	72	1	ARG.	247
AROILG5600D1	VSCEO	Vista Oil & Gas	8-ago-24	10,5%	99,2	98,7	100,0%	0,30	6,00%	44	1	ARG	464
AROILG5600K6	VSCLO	Vista Oil & Gas	20-jul-25	9,7%	94,8	94,3	100,0%	1,20	4,50%	14	1	ARG.	
AR0064363101	VSCNO	Vista Oil & Gas	5-jun-26	4,6%	102,7	100,9	100,0%	1,97	5,00%	15	1	ARG.	
ARYPFS5601W0	YMCQO	YPF SA	13-feb-26	7,8%	98,7	97,0	100,0%	1,68	5,00%	125	1	ARG.	2.493



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	99,17	96,75	9,51%	1,83	7,50%	Caa3	890	200.000	NY	
US157223AA64	CH24D	Chaco	18-feb-28	64,46	63,28	37,26%	1,33	8,25%	Ca	222	150.000	NY	1819
US17127LAA35	PUL26	Chubut	26-jul-30	88,20	88,50	15,38%	1,79	7,75%	Ca	461	150.000	NY	1212
US74408DAC83	CO21D	Córdoba	10-dic-25	90,89	89,50	22,06%	0,74	6,88%	Ca	481	150.000	NY	
ARPCDB320099	CO26	Córdoba	27-oct-26	35,43	33,08	11,86%	1,10	7,13%	WR	103	1	ARG	1237
US74408DAD66	CO24D	Córdoba	1-jun-27	80,60	79,00	19,02%	1,92	6,99%	Ca	516	150.000	NY	
USP79171AF45	CO29D	Córdoba	1-feb-29	71,16	72,00	17,59%	3,12	6,88%	Ca	456	150.000	NY	
US29384NAA28	ERF25	Entre Ríos	8-ago-28	79,54	79,00	18,73%	2,17	8,25%	NULL	419	1	NY	
XS1686882298	JUS22	Jujuy	20-mar-27	78,33	79,75	26,39%	1,28	8,38%	NULL	140	150.000	NY	
USP6552BAA07	RIF25	La Rioja	24-feb-28	53,50	54,63	29,25%	1,77	8,50%	NULL	318	1	NY	
US586805AJ20	PMM29	Mendoza	19-mar-29	81,29	81,88	15,13%	2,12	5,75%	Ca	454	1.000	NY	
USP71695AC75	NDT11	Neuquén	12-may-30	100,60	99,88	7,43%	2,56	7,00%	NULL	243	150.000	NY	755
US64131GAA04	NDT25	Neuquén	27-oct-30	84,56	82,88	12,59%	2,68	5,75%	NULL	366	1.000	NY	
XS2385150417	BA37D	Prov. BS AS	1-sep-37	46,68	45,00	25,19%	3,35	6,38%	Ca	6.202	1	NY	320
XS2385151811	BB37D	Prov. BS AS	1-sep-37	37,65	37,88	22,62%	4,80	5,50%	Ca	778	1	NY	233
XS2385151068	BC37D	Prov. BS AS	1-sep-37	33,42	33,75	23,71%	4,79	5,00%	Ca	153	1	NY	412
US744086AA73	RND25	Río Negro	10-mar-28	60,67	62,00	27,46%	1,60	6,88%	Ca	267	150.000	NY	
USP8388TAB00	SA24D	Salta	1-dic-27	79,16	77,50	14,89%	1,74	8,50%	NULL	322	1	NY	1366
USP84641AB82		Sante Fé	1-nov-27	90,14	84,27	14,80%	2,06	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	460.605	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	337.952	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	457.990	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	7.406	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	193.994	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	61.655	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	10.021	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	2.615	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-22	dic-23	dic-23	sep-23	sep-23	dic-23	dic-23	sep-23	dic-23	sep-23
Deuda Total (\$mln)	1.394.964	9.227.674	1.867.217	377.717	674.224	589.459	871.513	387.481	442.413	343.340	562.882	624.085	324.758
En Moneda Nacional	62.226	191.083	6.788	26.343	192.947	36.632	73.855	42.278	38.244	15.069	14.481	24.316	26.424
En Moneda Extranjera	1.332.739	9.036.591	1.860.429	351.373	481.277	552.827	797.658	345.202	404.169	328.271	548.401	599.769	298.333
Fecha del último stock de deuda conocido	dic-23	jun-23	dic-23	sep-22	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%	2,2%	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%	1,6%	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%	82%	99%	48%	84%	59%	18%	64%	139%	48%	96%
Deuda en Moned. Extr / Total de Deuda ⁽¹⁾	96%	98%	100%	93%	71%	94%	92%	89%	91%	96%	97%	96%	92%
Transparencia Presupuestaria (2022)	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
CIPPEC													
Ranking Allaria de Solvencia Provincial	7,5	1,8	5,1	4,0	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)

