

# CANJE DE DEUDA LEY ARGENTINA Y EXTRANJERA

Como será el perfil de pagos de deuda de Argentina en los próximos años. Precios de mercado vs VPN y oportunidades en la deuda Corporativa

# EVENTOS MAS RELEVANTES SOBRE LA DEUDA

## CALENDARIO

**28 de julio:** Ley de canje de deuda en USD Ley ARG entra en comisión del congreso

**30 de julio:** Vence plazo de canje para bonos ley extranjera en Argentina (Caja de Valores)

**4 de agosto:** Finaliza oferta de adhesión de canje ley extranjera en el exterior

**1º quincena de agosto:** El congreso aprobaría ley de canje local

**2º quincena de agosto:** El gobierno oficializaría el canje ley local y caja de valores daría comienzo al proceso

**4 de septiembre:** Liquidan los nuevos títulos ley extranjera (se acreditan en cuenta comitente)

**1º quincena de septiembre:** Comienza las negociaciones con el FMI (se extenderían hasta el Q1 de 2021).

# CANJE DE DEUDA USD LEY ARGENTINA: TENENCIAS

## ¿Quiénes son los tenedores de la deuda ley local?

El sector privado en su conjunto posee el 37% de toda la emisión. De esa proporción 1/3 son bancos y fondos comunes. El éxito del canje lo asegura la imposibilidad de litigar con probabilidad de obtener un fallo a favor en cortes locales, y la alta participación de acreedores cautivos (BCRA, FGS, FCIs y Bancos)

| Ley Argentina                    | Ticker   | ISIN         | Monto          | BCRA AL 31-12-19 | ANSES al 31-3-20 | PRIVADOS       |
|----------------------------------|----------|--------------|----------------|------------------|------------------|----------------|
| BONAR 2020/U\$S/8,00%/29-05-2020 | AY20     | ARARGE3206N3 | 2.120.284.849  | 0%               | 100%             | 0%             |
| BONAR/U\$S/8%/08-10-2020         | AO20     | ARARGE3200U1 | 2.947.560.667  | 10%              | 10%              | 81%            |
| BONAR/U\$S/7,75%/30-12-2022      | AD22     | ARARGE320168 | 4.497.753.411  | 100%             | 0%               | 0%             |
| BONAR/U\$S/1%/05-08-2023         | Blanqueo | ARARGE3202B7 | 694.687.194    | 0%               | 0%               | 100%           |
| BONAR/U\$S/8,75%/07-05-2024      | AY24     | ARARGE03H413 | 6.634.212.785  | 0%               | 14%              | 86%            |
| BONAR/U\$S/5,75%/18-04-2025      | AA25     | ARARGE320408 | 1.535.813.994  | 0%               | 64%              | 36%            |
| BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2025     | AD25     | ARARGE320176 | 4.510.462.575  | 100%             | 0%               | 0%             |
| BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2027     | AD27     | ARARGE320184 | 4.690.499.563  | 100%             | 0%               | 0%             |
| BONAR/U\$S/7,625%/18-04-2037     | AA37     | ARARGE320416 | 2.720.781.515  | 0%               | 71%              | 29%            |
| DISCOUNT/U\$S/8,28%/20332        | DIA0     | ARARGE03G688 | 184.334.166    | 0%               | 0%               | 100%           |
| DISCOUNT/U\$S/8,28%/20331        | DICA     | ARARGE03E113 | 7.069.411.049  | 13%              | 50%              | 36%            |
| PAR/U\$S/T.FIJA/20382            | PAA0     | ARARGE03G704 | 71.439.702     | 0%               | 0%               | 100%           |
| PAR/U\$S/T.FIJA/20381            | PARA     | ARARGE03E097 | 1.229.562.842  | 0%               | 0%               | 100%           |
|                                  |          |              | 38.906.804.311 | 14.934.007.799   | 9.769.869.989    | 14.202.926.523 |

# CANJE DE DEUDA USD LEY ARGENTINA: TENENCIAS

## ¿Cuánto se emitiría de cada Nuevo Bonar?

El Bonar 2030 captaría la mayor emisión privada, transformándose en el nuevo bono de referencia para hacer operaciones de cable y MEP.

El sector publico se concentraría en el Bonar 20235, principalmente el BCRA.

| Nuevos BONAR                                | Máximo a emitir   | Privados          | Publico           | Total             |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Emisión total de bonos en USD 2030          | \$ 22.609.000.000 | \$ 10.254.490.041 | \$ -              | \$ 10.254.490.041 |
| Emisión total de bonos en USD 2035          | \$ 35.663.000.000 | \$ 1.298.437.644  | \$ 8.924.933.274  | \$ 10.223.370.918 |
| Emisión total de bonos en USD 2038          | \$ 7.254.000.000  | \$ 2.762.532.579  | \$ 4.491.212.635  | \$ 7.253.745.215  |
| Emisión total de bonos en USD 2041          | \$ 44.217.000.000 | \$ 1.301.002.544  | \$ -              | \$ 1.301.002.544  |
| Emisión total de bono de intereses USD 2030 | \$ 2.325.000.000  | \$ 908.431.774    | \$ 1.023.704.183  | \$ 1.932.135.957  |
|                                             |                   | \$ 16.524.894.582 | \$ 14.439.850.092 | \$ 30.964.744.675 |

# PAGOS ANUALES A PRIVADOS DE DEUDA EN USD

| Canje Privados Ley Argentina |           |          |          | Canje Privados Ley Extranjera |           |          |          |
|------------------------------|-----------|----------|----------|-------------------------------|-----------|----------|----------|
|                              | Intereses | Capital  | Total    |                               | Intereses | Capital  | Total    |
| 2020                         | \$ -      | \$ -     | \$ -     | 2020                          | \$ -      | \$ -     | \$ -     |
| 2021                         | \$ 29     | \$ -     | \$ 29    | 2021                          | \$ 111    | \$ -     | \$ 111   |
| 2022                         | \$ 163    | \$ -     | \$ 163   | 2022                          | \$ 826    | \$ -     | \$ 826   |
| 2023                         | \$ 232    | \$ -     | \$ 232   | 2023                          | \$ 1.280  | \$ -     | \$ 1.280 |
| 2024                         | \$ 296    | \$ -     | \$ 296   | 2024                          | \$ 1.892  | \$ -     | \$ 1.892 |
| 2025                         | \$ 323    | \$ 1.709 | \$ 2.032 | 2025                          | \$ 2.119  | \$ 2.899 | \$ 5.018 |
| 2026                         | \$ 310    | \$ 1.709 | \$ 2.019 | 2026                          | \$ 2.101  | \$ 2.899 | \$ 5.000 |
| 2027                         | \$ 298    | \$ 1.936 | \$ 2.234 | 2027                          | \$ 2.083  | \$ 3.709 | \$ 5.792 |
| 2028                         | \$ 342    | \$ 2.280 | \$ 2.622 | 2028                          | \$ 2.256  | \$ 5.884 | \$ 8.140 |
| 2029                         | \$ 297    | \$ 2.280 | \$ 2.577 | 2029                          | \$ 2.171  | \$ 5.884 | \$ 8.054 |
| 2030                         | \$ 264    | \$ 2.280 | \$ 2.545 | 2030                          | \$ 2.179  | \$ 5.884 | \$ 8.063 |
| 2031                         | \$ 215    | \$ 604   | \$ 819   | 2031                          | \$ 2.032  | \$ 6.752 | \$ 8.784 |
| 2032                         | \$ 185    | \$ 604   | \$ 789   | 2032                          | \$ 1.708  | \$ 6.752 | \$ 8.461 |
| 2033                         | \$ 155    | \$ 604   | \$ 759   | 2033                          | \$ 1.385  | \$ 6.752 | \$ 8.137 |
| 2034                         | \$ 125    | \$ 604   | \$ 729   | 2034                          | \$ 1.062  | \$ 6.752 | \$ 7.814 |
| 2035                         | \$ 95     | \$ 604   | \$ 699   | 2035                          | \$ 739    | \$ 6.752 | \$ 7.491 |
| 2036                         | \$ 65     | \$ 344   | \$ 409   | 2036                          | \$ 416    | \$ 2.175 | \$ 2.590 |
| 2037                         | \$ 48     | \$ 344   | \$ 392   | 2037                          | \$ 316    | \$ 2.175 | \$ 2.491 |
| 2038                         | \$ 31     | \$ 344   | \$ 375   | 2038                          | \$ 216    | \$ 2.175 | \$ 2.391 |
| 2039                         | \$ 14     | \$ 93    | \$ 107   | 2039                          | \$ 117    | \$ 832   | \$ 949   |
| 2040                         | \$ 9      | \$ 93    | \$ 102   | 2040                          | \$ 78     | \$ 832   | \$ 910   |
| 2041                         |           |          |          | 2041                          | \$ 39     | \$ 832   | \$ 871   |
| * en miles de millones       |           |          |          |                               |           |          |          |

## ¿Cuánto se pagaría a privados exclusivamente?

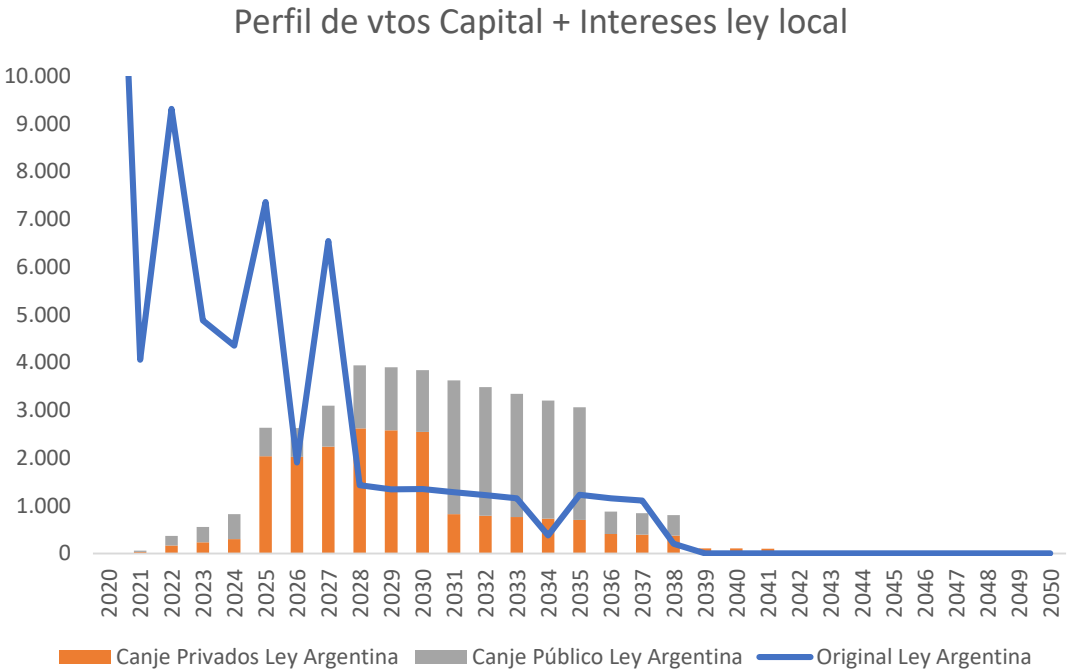
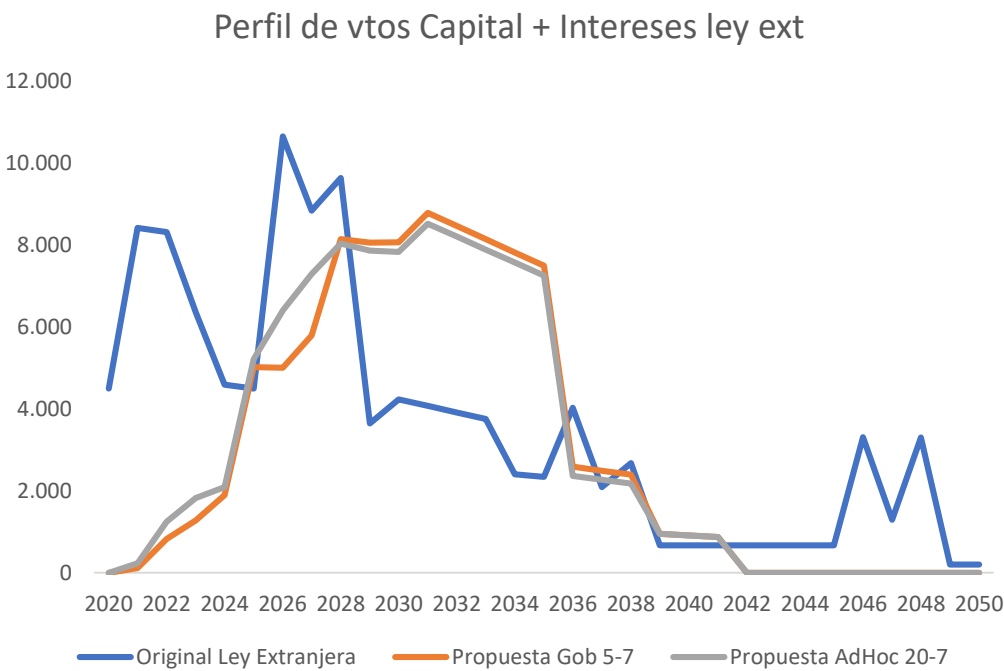
El momento crítico comenzaría a partir de 2025 y se extendería hasta 2030 con pagos de hasta 10.000 millones de USD.

No tiene en cuenta pagos al sector público, FGS y BCRA.

# ¿Cómo sería el perfil de Deuda de Argentina con el Canje Ley Extranjera y Local propuesto?

## A partir de 2025 los pagos de capital e intereses crecen sustancialmente

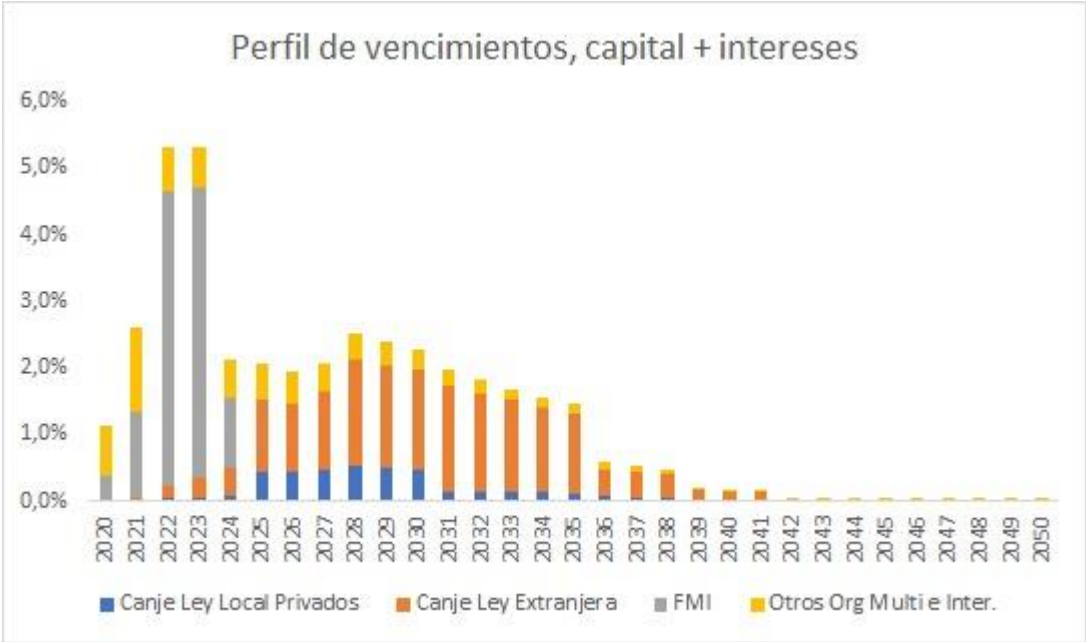
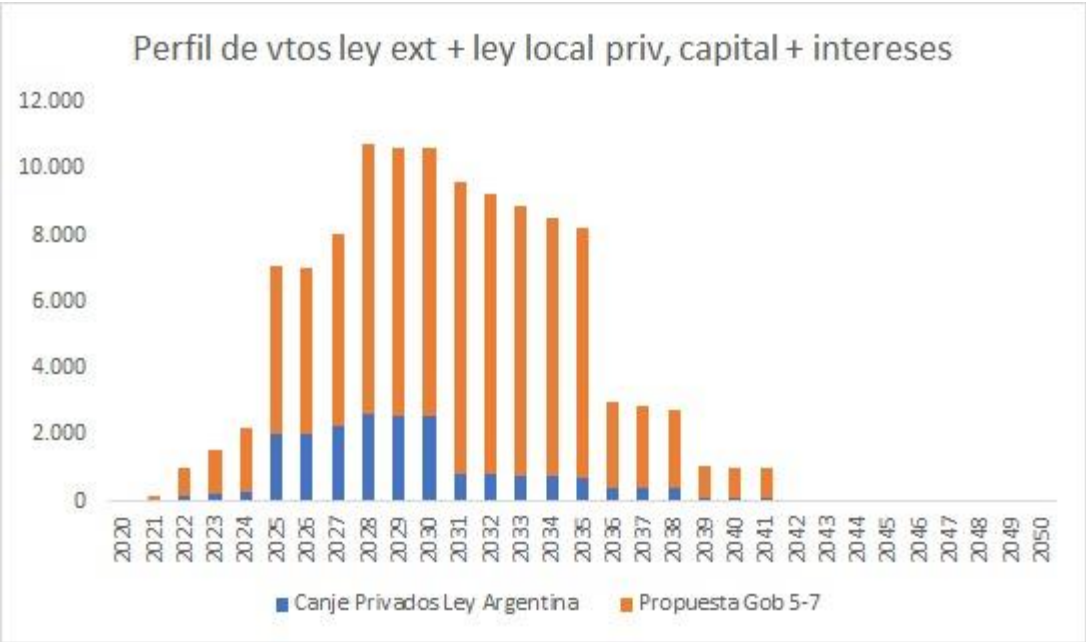
Los pagos en el grafico solo tienen en cuenta el sector privado en los Bonar, las LETEs y los Bonos en USD Ley Extranjera.  
 No se consideran los pagos de las Lelink, el AF20, el TV21 y el sector publico.  
 En el canje Ley Local se estima en 14.2 mil millones de dólares la tenencia de títulos en manos del sector privado.



# ¿Cómo sería el perfil de Deuda de Argentina con el Canje Ley Extranjera y Local propuesto?

## La importancia del FMI

Si los pagos del FMI concentrados entre 2021 y 2023 se distribuyen entre 2025 y 2035 los servicios de deuda alcanzarían durante una década el equivalente a 3% del PBI (Con un PBI crecimiento a una tasa uniforme de 3%).



Canje de Deuda en USD Ley ARG:  
VPN vs Mercado

¿Cambio el escenario con respecto el día del anuncio del canje?

El diferencial de precios no ha cambiado sustancialmente. En el AO20 y el AY24 se mantiene el upside en 29 y 27% para el NUEVO BONAR 2030 si el tramo corto de la curva logra estabilizarse en 8% y el resto de la curva (2035 y 2041) se negocia al 10%.

Lo importante en el momento de valorar que conviene, es preungarse que “tipo de curva” tendrá la nueva deuda local, si invertida, aplanada o normal. Si la curva se normaliza, tramo corto menor rendimiento que tramo medio y largo, aún queda up-side post canje (20%). Si la curva queda aplanada el up-side es muy bajo (menos del 6%), si la curva queda invertida puede hacer incluso caídas post canje

\* El precio no tiene en cuenta el Bono 2030 de cupones corridos hasta septiembre de 2020.

| Bono elegible | Opciones disponibles | Quita de capital | Valor Presente Neto v Precio Sucio 28/07/2020 |     |     |     |     |      |      |      | Prioridad |
|---------------|----------------------|------------------|-----------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|-----------|
|               |                      |                  | 7%                                            | 8%  | 9%  | 10% | 11% | 12%  | 13%  | 14%  |           |
| AO20          | 2030                 | 3%               | 37%                                           | 29% | 20% | 13% | 6%  | 0%   | -6%  | -12% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 48%                                           | 34% | 21% | 11% | 0%  | -8%  | -16% | -23% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 45%                                           | 31% | 19% | 8%  | 0%  | -10% | -18% | -24% |           |
| AD22          | 2030                 | 3%               | 39%                                           | 30% | 22% | 15% | 8%  | 1%   | -5%  | -11% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 50%                                           | 36% | 23% | 12% | 2%  | -7%  | -15% | -22% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 47%                                           | 33% | 21% | 9%  | 1%  | -9%  | -17% | -23% |           |
| AA23          | 2030                 | 3%               | 39%                                           | 30% | 22% | 15% | 8%  | 1%   | -5%  | -11% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 50%                                           | 36% | 23% | 12% | 2%  | -7%  | -15% | -22% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 47%                                           | 33% | 21% | 9%  | 1%  | -9%  | -17% | -23% |           |
| AY24          | 2030                 | 3%               | 35%                                           | 27% | 19% | 12% | 5%  | -1%  | -8%  | -13% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 46%                                           | 32% | 20% | 9%  | -1% | -10% | -17% | -24% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 43%                                           | 29% | 18% | 6%  | -2% | -12% | -19% | -25% |           |
| AA25          | 2030                 | 3%               | 46%                                           | 37% | 28% | 21% | 13% | 7%   | 0%   | -6%  |           |
|               | 2035                 | 3%               | 58%                                           | 43% | 29% | 18% | 7%  | -2%  | -10% | -18% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 54%                                           | 40% | 27% | 15% | 6%  | -4%  | -13% | -19% |           |
| AD25          | 2030                 | 3%               | 46%                                           | 36% | 27% | 20% | 13% | 6%   | -1%  | -6%  |           |
|               | 2035                 | 3%               | 57%                                           | 42% | 29% | 17% | 6%  | -3%  | -11% | -19% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 53%                                           | 39% | 26% | 14% | 5%  | -5%  | -13% | -20% |           |
| AD27          | 2030                 | 3%               | 46%                                           | 36% | 27% | 20% | 13% | 6%   | -1%  | -6%  |           |
|               | 2035                 | 3%               | 57%                                           | 42% | 29% | 17% | 6%  | -3%  | -11% | -19% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 53%                                           | 39% | 26% | 14% | 5%  | -5%  | -13% | -20% |           |
| AA37          | 2030                 | 3%               | 47%                                           | 38% | 29% | 21% | 14% | 7%   | 0%   | -6%  |           |
|               | 2035                 | 3%               | 58%                                           | 43% | 30% | 18% | 7%  | -2%  | -10% | -18% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 55%                                           | 40% | 28% | 15% | 6%  | -4%  | -12% | -19% |           |
| DICA          | 2038                 | 0%               | 55%                                           | 40% | 29% | 18% | 7%  | -1%  | -9%  | -15% |           |
|               | 2041                 | 0%               | 40%                                           | 27% | 15% | 4%  | -4% | -13% | -21% | -27% |           |
| DIA0          | 2038                 | 0%               | 56%                                           | 42% | 30% | 19% | 8%  | 0%   | -8%  | -15% |           |
|               | 2041                 | 0%               | 42%                                           | 28% | 17% | 5%  | -3% | -12% | -20% | -26% |           |
| PARA          | 2038                 | 0%               | 84%                                           | 67% | 53% | 40% | 27% | 18%  | 8%   | 0%   |           |
|               | 2041                 | 0%               | 67%                                           | 51% | 37% | 24% | 15% | 3%   | -6%  | -13% |           |
| PAA0          | 2038                 | 0%               | 83%                                           | 66% | 52% | 39% | 27% | 17%  | 7%   | 0%   |           |
|               | 2041                 | 0%               | 66%                                           | 50% | 37% | 23% | 14% | 3%   | -6%  | -13% |           |



# Canje de Deuda en USD Ley ARG: VPN vs Mercado

## CANJE DE LETEs por NUEVOS BONAR

El diferencial de precios se ha mantenido estable en las ultimas dos semanas.

Las Letras U31E0 en adelanten no presentan la suficiente liquidez de mercado para reflejar una oportunidad o no de compra esperando el canje.

Las Letras como los Bonos, no presentan a estos precios un up-side significativo con respecto a la tasa de descuento teórica de 10% que mercado toma como referencia de tasa de descuento post reestructuración

| Bono elegible | Opciones disponibles | Quita de capital | Valor Presente Neto v Precio Sucio 28/07/2020 |      |      |      |      |      |      |      | Prioridad |
|---------------|----------------------|------------------|-----------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|
|               |                      |                  | 7%                                            | 8%   | 9%   | 10%  | 11%  | 12%  | 13%  | 14%  |           |
| U30G9         | 2030                 | 3%               | 31%                                           | 23%  | 15%  | 8%   | 1%   | -5%  | -11% | -16% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 41%                                           | 28%  | 16%  | 6%   | -4%  | -13% | -20% | -27% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 38%                                           | 25%  | 14%  | 2%   | -5%  | -15% | -22% | -28% |           |
| U13S9         | 2030                 | 3%               | 31%                                           | 23%  | 15%  | 8%   | 1%   | -5%  | -11% | -16% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 41%                                           | 28%  | 16%  | 6%   | -4%  | -13% | -20% | -27% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 38%                                           | 25%  | 14%  | 2%   | -5%  | -15% | -22% | -28% |           |
| U27S9         | 2030                 | 3%               | 35%                                           | 26%  | 18%  | 11%  | 5%   | -2%  | -8%  | -13% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 45%                                           | 32%  | 19%  | 9%   | -2%  | -10% | -17% | -25% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 42%                                           | 29%  | 17%  | 6%   | -2%  | -12% | -20% | -26% |           |
| U11O9         | 2030                 | 3%               | 30%                                           | 22%  | 14%  | 8%   | 1%   | -5%  | -11% | -16% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 41%                                           | 27%  | 15%  | 5%   | -5%  | -13% | -20% | -27% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 37%                                           | 24%  | 13%  | 2%   | -5%  | -15% | -22% | -28% |           |
| U15N9         | 2030                 | 3%               | 21%                                           | 13%  | 6%   | 0%   | -6%  | -12% | -17% | -22% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 30%                                           | 18%  | 7%   | -2%  | -12% | -19% | -26% | -32% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 28%                                           | 15%  | 5%   | -5%  | -12% | -21% | -28% | -33% |           |
| U29N9         | 2030                 | 3%               | 20%                                           | 13%  | 5%   | -1%  | -7%  | -12% | -18% | -23% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 30%                                           | 17%  | 6%   | -3%  | -12% | -20% | -26% | -33% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 27%                                           | 15%  | 4%   | -6%  | -13% | -22% | -28% | -34% |           |
| U20D9         | 2030                 | 3%               | 22%                                           | 14%  | 7%   | 1%   | -5%  | -11% | -17% | -22% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 31%                                           | 19%  | 8%   | -2%  | -11% | -19% | -25% | -32% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 29%                                           | 16%  | 6%   | -4%  | -12% | -20% | -27% | -33% |           |
| U17E0         | 2030                 | 3%               | 22%                                           | 14%  | 7%   | 1%   | -5%  | -11% | -17% | -22% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 31%                                           | 19%  | 8%   | -2%  | -11% | -19% | -25% | -32% |           |
|               | 2041                 | 3%               | 29%                                           | 16%  | 6%   | -4%  | -12% | -20% | -27% | -33% |           |
| U31E0         | 2030                 | 3%               | -6%                                           | -12% | -18% | -23% | -27% | -32% | -36% | -40% |           |
|               | 2035                 | 3%               | 1%                                            | -8%  | -17% | -24% | -31% | -37% | -43% | -48% |           |
|               | 2041                 | 3%               | -1%                                           | -11% | -19% | -27% | -32% | -39% | -44% | -48% |           |
| U14F0         | 2030                 | 3%               | -9%                                           | -15% | -20% | -25% | -29% | -34% | -38% | -41% |           |
|               | 2035                 | 3%               | -2%                                           | -11% | -20% | -27% | -34% | -39% | -44% | -49% |           |
|               | 2041                 | 3%               | -4%                                           | -13% | -21% | -29% | -34% | -41% | -46% | -50% |           |
| U28F0         | 2030                 | 3%               | -9%                                           | -15% | -20% | -25% | -29% | -34% | -38% | -41% |           |
|               | 2035                 | 3%               | -2%                                           | -11% | -20% | -27% | -34% | -39% | -44% | -49% |           |
|               | 2041                 | 3%               | -4%                                           | -13% | -21% | -29% | -34% | -41% | -46% | -50% |           |

PROXIMOS PAGOS DE DEUDA EN USD CORP

Vencimientos de capital hasta fin de año  
IRSA, BHIP e IMPSA (en default) los pagos mas relevantes

| TICKET | EMPRESA                                                          | Moneda | Monto a Pagar     | Monto de capital pendiente | ISIN                  | Fecha de vencimiento |
|--------|------------------------------------------------------------------|--------|-------------------|----------------------------|-----------------------|----------------------|
| NFS2P  | New Arrecife, 11% 24jul2020, USD (2)                             | USD    | \$ 250.000,00     |                            | 1 ARCIF560029         | 24/7/2020            |
| YPCNO  | YPF, 3.5% 29jul2020, USD                                         | USD    | \$ 9.363.076,87   |                            | 0,1432 ARYPFS050376   | 29/7/2020            |
| GHC4O  | Grupo Cohen, 9.5% 31jul2020, USD                                 | USD    | \$ 3.566.929,00   |                            | 1 ARGRUC5600G1        | 31/7/2020            |
| FRS2P  | Farlowin, 10.98% 7aug2020, USD (II)                              | USD    | \$ 500.000,00     |                            | 1 ARFARL560021        | 7/8/2020             |
| BPC3O  | Banco Supervielle, 7% 20aug2020, USD                             | USD    | \$ 22.500.000,00  |                            | 1000 ARSUPE050991     | 20/8/2020            |
| ANS1P  | San Atanasio Energia, 9.45% 20aug2020, USD (I)                   | USD    | \$ 85.714,80      |                            | 0,142858 ARSAES560016 | 20/8/2020            |
| ENS1P  | El Calden, 8.3% 22aug2020, USD (I)                               | USD    | \$ 36.250,00      |                            | 0,25 ARLDEN560015     | 22/8/2020            |
| DR2DO  | Red Surcos, 8% 27aug2020, USD (II)                               | USD    | \$ 8.165.855,60   |                            | 0,7 ARREDS560048      | 27/8/2020            |
| FRS1P  | Farlowin, 9.5% 4sep2020, USD                                     | USD    | \$ 350.000,00     |                            | 1 ARFARL560013        | 4/9/2020             |
| NFS1P  | New Arrecife, 9.25% 5sep2020, USD (1)                            | USD    | \$ 610.000,00     |                            | 1 ARCIF560011         | 5/9/2020             |
| RP03A  | Alianza Semillas, 8% 10sep2020, USD (3, ABS)                     | USD    | \$ 6.655.625,00   |                            | 1 ARBCMF6000J0        | 10/9/2020            |
| JLS1P  | Jose Llenes, 13.5% 12sep2020, USD (I)                            | USD    | \$ 155.200,00     |                            | 0,2 ARJOLL560019      | 12/9/2020            |
| RPC4O  | IRSA Propiedades Comerciales, 5% 14sep2020, USD (4)              | USD    | \$ 140.000.000,00 |                            | 1 ARSAMA560073        | 14/9/2020            |
| JHCDO  | John Deere Credit Compania Financiera, 5.18% 26sep2020, USD (12) | USD    | \$ 21.269.000,00  |                            | 1000 ARJDCC560097     | 26/9/2020            |
| RG09B  | Albanesi, 6.75% 28sep2020, USD (IX, ABS)                         | USD    | \$ 4.420.633,00   |                            | 1 AREQUI6000I76       | 28/9/2020            |
|        | Bioetanol Rio Cuarto, 7.99% 29sep2020, USD (1)                   | USD    | \$ 500.000,00     |                            | 0,5 ARBIRI560022      | 29/9/2020            |
|        | IMPSPA, 10.375% 30sep2020, USD                                   | USD    | \$ 390.000.000,00 |                            | 100000 USN96616AA00   | 30/9/2020            |
| MRC1O  | Generacion Mediterranea S.A., 6.68% 11oct2020, USD (1)           | USD    | \$ 30.000.000,00  |                            | 1 ARGMCT560017        | 11/10/2020           |
| CSEPO  | Cresud, 9% 14nov2020, USD (24)                                   | USD    | \$ 73.605.400,00  |                            | 1 ARCRE560072         | 14/11/2020           |
| IRC1O  | IRSA Inversiones y Representaciones, 10% 15nov2020, USD (1)      | USD    | \$ 181.518.707,00 |                            | 1 ARIRSA560070        | 15/11/2020           |
| AECOC  | AES Argentina Generacion, 7.5% 18nov2020, USD (C)                | USD    | \$ 18.629.677,00  |                            | 1 ARAESA560040        | 18/11/2020           |
| AECBO  | AES Argentina Generacion, 8% 18nov2020, USD (B)                  | USD    | \$ 22.162.946,00  |                            | 1 ARAESA560032        | 18/11/2020           |
| GNCJO  | Genneia, 2% 20nov2020, USD                                       | USD    | \$ 13.400.000,00  |                            | 0,67 AREMGA560040     | 20/11/2020           |
| GNCMO  | Genneia, 12% 23nov2020, USD (21)                                 | USD    | \$ 51.503.944,00  |                            | 1 AREMGA560099        | 23/11/2020           |
| BHCVO  | Banco Hipotecario, 9.75% 30nov2020, USD (29)                     | USD    | \$ 280.701.000,00 |                            | 50000 USP1330HBF03    | 30/11/2020           |
|        | Edisur, 7.5% 1dec2020, USD                                       | USD    | \$ 1.000.000,00   |                            | 0,2 AREDIU560011      | 1/12/2020            |
| FCS1P  | Fortecar, 10.5% 6dec2020, USD (I)                                | USD    | \$ 356.000,00     |                            | 0,4 ARFORE560016      | 6/12/2020            |
| YMC4O  | YPF, 7% 6dec2020, USD                                            | USD    | \$ 19.718.482,00  |                            | 1 ARYPFS5600W2        | 6/12/2020            |
| CJS1P  | Catajuy, 11% 7dec2020, USD (I)                                   | USD    | \$ 166.667,00     |                            | 0,333334 ARCAJU560015 | 7/12/2020            |
|        | Tantal Argentina, 9.75% 11dec2020, USD (1)                       | USD    | \$ 50.000,00      |                            | 0,25 ARTANL560011     | 11/12/2020           |
| TBL01  | Isolux Corsan Argentina, FRN 16dec2020, USD (I, ABS)             | USD    | \$ 73.110.000,00  |                            | 1 ARNACI080311        | 16/12/2020           |
| PZC1O  | Plaza Logistica, 6.25% 18dec2020, USD (1)                        | USD    | \$ 27.062.530,00  |                            | 1000 ARPLAZ560011     | 18/12/2020           |
| APS1P  | Automotores Pampeanos, 11.2% 19dec2020, USD (I)                  | USD    | \$ 338.000,00     |                            | 0,4 ARAUPA560019      | 19/12/2020           |
| NWC2O  | Newsan, 6.75% 19dec2020, USD (2)                                 | USD    | \$ 17.591.690,00  |                            | 1 ARNEWS560056        | 19/12/2020           |
| GNCOO  | Genneia, 10% 20dec2020, USD                                      | USD    | \$ 6.837.979,00   |                            | 1 AREMGA5600B1        | 20/12/2020           |
| GVS1P  | Granville, 11.24% 20dec2020, USD (I)                             | USD    | \$ 138.860,00     |                            | 0,27772 ARGRVI560012  | 20/12/2020           |
| SN3BO  | S.A. San Miguel, 8.5% 20dec2020, USD (III, B)                    | USD    | \$ 11.147.177,00  |                            | 1 ARSMIG560079        | 20/12/2020           |
| SN3CO  | S.A. San Miguel, 8.5% 20dec2020, USD (III, C)                    | USD    | \$ 17.761.051,00  |                            | 1 ARSMIG560087        | 20/12/2020           |
| JHCFO  | John Deere Credit Compania Financiera, 5.25% 21dec2020, USD (14) | USD    | \$ 4.987.000,00   |                            | 1000 ARJDCC5600B4     | 21/12/2020           |
| MRC4P  | Meranol, 12% 21dec2020, USD (4)                                  | USD    | \$ 500.000,00     |                            | 1 ARMERA560047        | 21/12/2020           |
|        | Molinos Sytari, 9% 21dec2020, USD                                | USD    | \$ 42.500,00      |                            | 0,25 ARSYTA560029     | 21/12/2020           |
| HJC1O  | John Deere Credit Compania Financiera, 9.5% 23dec2020, USD       | USD    | \$ 23.241.000,00  |                            | 1000 ARJDCC5600G3     | 23/12/2020           |
| MRC6P  | Meranol, 10% 26dec2020, USD (6)                                  | USD    | \$ 1.136.152,00   |                            | 1 ARMERA560062        | 26/12/2020           |
| HJC2O  | John Deere Credit Compania Financiera, 8% 30dec2020, USD         | USD    | \$ 5.454.000,00   |                            | 1000 ARJDCC5600H1     | 30/12/2020           |

# Estrategia agresiva en ONs: Eligiendo el mejor par

Estrategia con Bonos Corporativos para pagos bimestrales de renta: Vista 2022 + Celulosa  
 Ticket: VSC2O/D + CRCEO (Inversión en cada instrumento USD1.000)

| Fecha de pago | Bono               | Ticker | Renta | Amortización | R+A      | Moneda |
|---------------|--------------------|--------|-------|--------------|----------|--------|
| 07/08/2020    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/09/2020    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 25,00 | 25,00        | 50,00    | USD    |
| 07/11/2020    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/12/2020    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 24,38 | 25,00        | 49,38    | USD    |
| 07/02/2021    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/03/2021    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 23,75 | 25,00        | 48,75    | USD    |
| 07/05/2021    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 20,73 | 0,00         | 20,73    | USD    |
| 04/06/2021    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 23,12 | 25,00        | 48,12    | USD    |
| 07/08/2021    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/09/2021    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 22,50 | 40,00        | 62,50    | USD    |
| 07/11/2021    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/12/2021    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 21,50 | 40,00        | 61,50    | USD    |
| 07/02/2022    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 0,00         | 21,42    | USD    |
| 04/03/2022    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 20,50 | 40,00        | 60,50    | USD    |
| 07/05/2022    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 20,73 | 0,00         | 20,73    | USD    |
| 04/06/2022    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 19,50 | 40,00        | 59,50    | USD    |
| 07/08/2022    | ON VISTA OIL & GAS | VSC2O  | 21,42 | 1.000,00     | 1.021,42 | USD    |
| 04/09/2022    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 18,50 | 50,00        | 68,50    | USD    |
| 04/12/2022    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 17,25 | 50,00        | 67,25    | USD    |
| 04/03/2023    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 16,00 | 50,00        | 66,00    | USD    |
| 04/06/2023    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 14,75 | 50,00        | 64,75    | USD    |
| 04/09/2023    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 13,50 | 55,00        | 68,50    | USD    |
| 04/12/2023    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 12,12 | 55,00        | 67,12    | USD    |
| 04/03/2024    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 10,75 | 55,00        | 65,75    | USD    |
| 04/06/2024    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 9,38  | 55,00        | 64,38    | USD    |
| 04/09/2024    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 8,00  | 80,00        | 88,00    | USD    |
| 04/12/2024    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 6,00  | 80,00        | 86,00    | USD    |
| 04/03/2025    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 4,00  | 80,00        | 84,00    | USD    |
| 04/06/2025    | Celulosa Clase 13  | CRCEO  | 2,00  | 80,00        | 82,00    | USD    |

**Características.**  
 Una estrategia de pagos bimestrales de renta y capital, con una empresa solida (Vista Oil&Gas) y una empresa que recientemente sale de una reestructuración (Celulosa).  
 La estrategia implica distribuir el capital 50/50 entre VSC2O y CRCEO (ambos activos se pueden adquirir en Pesos –letra “O” al final- o en Dolares –letra “D” al final-

VSC2O está entre las 5 ONs mas liquidas del mercado, mientras que CRCEO tiene muy baja liquidez.  
  
 VSC2O se negocia a la PAR, mientras que CRCEO debido a tratarse de una empresa que sale de una reestructuración se negocia muy bajo PAR.

El inversor que invierte en esta estrategia debe tener en claro los riesgos de iliquidez y crediticio de Celulosa.

**¿A que precios comprar?**  
**VSC2O** no pagar mas que el equivalente a 100 Dolares (multiplicado por Dólar Mep para quien lo negocie en pesos)  
**CRCEO** no pagar mas que el equivalente a 70 Dolares (multiplicado por Dólar Mep para quien lo negocie en pesos)

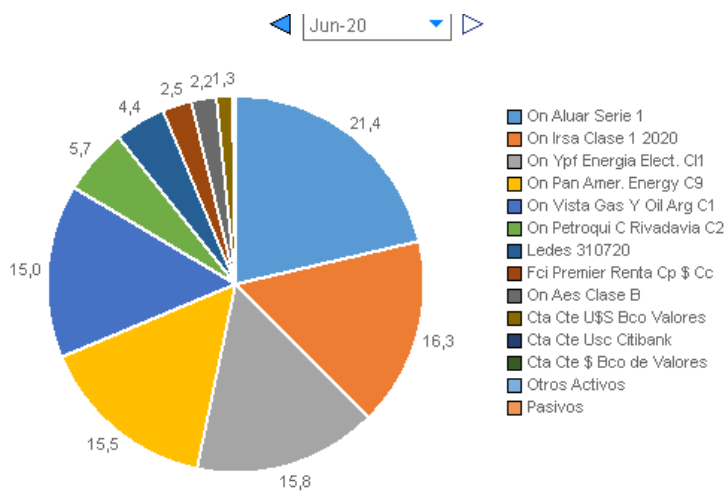
# FCIs DE BONOS CORPORATIVOS: ¿Cuál elegir?

Dos fondos para replicar bonos corporativos + CCL hasta noviembre

SBS Estrategia y Galileo Premium

Ambos fondos migrarán a deuda soberana y provincial para seguir replicando CCL a partir de septiembre. Pero la CNV dio tiempo a que vencieran en cartera las ONs para migrar a otros instrumentos. Esto permite replicar el CCL antes y después de aplicada la resolución.

## SBS ESTRATEGIA



## GALILEO PREMIUM

