

# Informe Semanal Mercado Local



*07 de Agosto de 2020*

## Factores a tener en cuenta considerando el Acuerdo de Deuda alcanzado

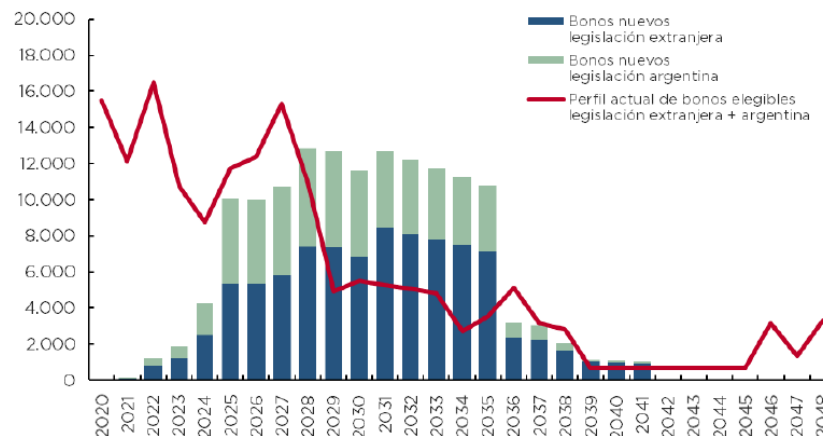
Finalmente el gobierno argentino consiguió llegar a un acuerdo con el principal comité de acreedores de la deuda en base a una oferta de NPV de U\$S 54,8 contemplando una exit yield del 10%. El arreglo de la deuda con la ejecución de las Cláusulas de Acción Colectiva evitará la existencia de holdouts, y debería permitir una reducción del nivel de riesgo país desde los 2091 puntos actuales a los 1000 puntos.

Dicho objetivo no es muy ambicioso teniendo en cuenta que a los actuales precios y las relaciones del canje de los bonos ley extranjera (página 4) el riesgo país proyectado una vez realizado en canje sería de 1140 puntos. Tres factores nos permiten ser optimistas respecto a la deuda local en el corto plazo :

- Fuerte liquidez internacional lleva a que HY norteamericanos y de países emergentes rindan 5,31% / 4,13%, mientras que bonos soberanos a 10 años en dólares de países de alto riesgo como Egipto, Ucrania, Turquía rinden 7,5%, 7,3% y 7,8% respectivamente.
- Dado el nuevo perfil de vencimientos los servicios de deuda en moneda extranjera hasta el 2024 se limitan a U\$S 7.498 millones (solo U\$S 4.590 mill considerando bonos ley extranjera).
- El acuerdo con el FMI deberá contemplar una fuerte corrección en las actuales políticas fiscales y monetarias empleadas por el gobierno nacional aplicadas para combatir los efectos de la pandemia en la economía.

En tablas adjuntas proyectamos los rendimientos de los bonos a recibir el 04 de septiembre conforme precios de cierre en BYMA del día 07/08 en especie D con estimaciones de sensibilidad precio / rendimiento tanto para los bonos ley argentina como para los bonos ley extranjera con operatoria en la BCBA.

Incluye amortización e intereses; en millones de USD



Nota: el perfil de la deuda actual incluye en 2020 los intereses vencidos no pagados de los títulos elegibles emitidos bajo legislación extranjera por USD1.670 millones.

FUENTE: OPC.

### Cuadro 2. Perfil de vencimientos de la reestructuración

En millones de USD; incluye reconocimiento de intereses corridos al 4/9/2020

	2020-2024		2020-2030		Perfil total (2020-2117)		
	Servicios totales	Servicios totales	Principal	Intereses	Servicios totales		
<b>Perfil actual de los títulos elegibles (I)</b>	<b>63.602</b>	<b>124.345</b>	<b>107.789</b>	<b>77.344</b>	<b>185.132</b>		
Legislación extranjera	31.064	72.245	66.072	59.239	125.310		
Legislación argentina	32.538	52.101	41.717	18.105	59.822		
<b>Nuevo perfil con acuerdo del 4-ago (II)</b>	<b>7.498</b>	<b>75.384</b>	<b>110.614</b>	<b>34.956</b>	<b>145.570</b>		
Legislación extranjera	4.590	42.692	67.596	23.191	90.787		
Legislación argentina	2.908	32.691	43.018	11.765	54.784		
<b>Diferencias (I - II)</b>	<b>56.104</b>	<b>48.962</b>	<b>-2.826</b>	<b>42.388</b>	<b>39.562</b>		
Legislación extranjera	26.474	29.552	-1.524	36.048	34.524		
Legislación argentina	29.630	19.409	-1.301	6.340	5.038		

Nota: el perfil de la deuda actual incluye los intereses vencidos no pagados de los títulos elegibles emitidos bajo legislación extranjera por USD1.670 millones.

FUENTE: OPC.

## Bonos Cotizacion BYMA Especie D

Ley Argentina

Bono Intereses

12,00%

TIR Objetivo

Oferta Deuda 04/08/2020	Precios de Mercado	Interes Corrido	Yield Bono Canjeado
AO20	51,1	7,24	12,1%
AY24	43,05	6,11	11,9%
AA25	46,38	5,05	11,8%
AA37	46,4	6,69	12,0%
DICA	72,79	7,87	12,3%
PARA	44,75	1,60	11,9%

Valor Bono Intereses	Valor Bono Intereses	Valor Bono Canjeado	Bono Elegido	Modified Duration
\$ 53,1	\$ 3,8	\$ 47,3	2030	5,74
\$ 53,1	\$ 3,2	\$ 39,8	2030	5,74
\$ 53,1	\$ 2,7	\$ 43,7	2035	8,85
\$ 53,1	\$ 3,6	\$ 42,8	2035	8,87
\$ 53,1	\$ 4,2	\$ 68,6	2038	7,80
\$ 53,1	\$ 0,9	\$ 43,9	2041	8,72

Oferta Deuda 04/08/2020	Yield Bono Canjeado	Precios de Mercado	Rendimiento Objetivo										
			8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%
AO20	12,1%	51,1	28%	25%	21%	17%	14%	11%	7%	4%	1%	-1%	-4%
AY24	11,9%	43,05	27%	23%	20%	16%	13%	10%	6%	3%	0%	-2%	-5%
AA25	11,8%	46,38	42%	36%	29%	24%	18%	13%	8%	4%	-1%	-5%	-9%
AA37	12,0%	46,4	44%	38%	32%	26%	20%	15%	10%	5%	1%	-3%	-7%
DICA	12,3%	72,79	43%	37%	31%	26%	21%	16%	12%	7%	3%	-1%	-4%
PARA	11,9%	44,75	44%	37%	31%	25%	19%	14%	9%	4%	0%	-4%	-8%

Oferta Deuda 04/08/2020	Yield Bono Canjeado	Precios de Mercado	Rendimiento Objetivo										
			8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%
AO20	12,1%	51,1	65,6	63,7	61,8	60,0	58,2	56,5	54,9	53,3	51,8	50,3	48,9
AY24	11,9%	43,05	54,7	53,1	51,5	50,0	48,6	47,1	45,8	44,5	43,2	42,0	40,8
AA25	11,8%	46,38	65,9	62,9	60,0	57,4	54,8	52,4	50,2	48,0	46,0	44,1	42,2
AA37	12,0%	46,4	67,0	63,9	61,1	58,4	55,8	53,4	51,1	48,9	46,9	44,9	43,1
DICA	12,3%	72,79	103,9	99,6	95,5	91,7	88,0	84,6	81,3	78,2	75,2	72,4	69,7
PARA	11,9%	44,75	64,4	61,4	58,6	55,9	53,4	51,1	48,8	46,8	44,8	42,9	41,2

Se supuso misma tasa de descuento para el bono recibido por los intereses devengados que el rendimiento objetivo del bono a canjear.

Fuente: Cohen SA - Departamento de Research

## Bonos Cotizacion BYMA Especie D

Ley Extranjera      Bono Intereses      12,00%      TIR Objetivo

Oferta Deuda 04/08/2020	Precios de Mercado	Interes Corrido	Yield Bono Canjeado
A2E2	50	3,40	11,8%
A2E3	47,7	2,99	12,5%
A2E7	46,5	4,17	11,7%
A2E8	45,3	3,80	11,9%
AA46	45,7	6,61	12,0%
AC17	46,35	4,87	11,6%
DICY	76,5	7,87	11,7%
PARY	45,5	1,60	11,7%

Valor Bono Intereses	Valor Bono Intereses	Valor Bono Canjeado	Bono Elegido	Modified Duration
\$ 53,1	\$ 1,8	\$ 48,2	2030	5,72
\$ 53,1	\$ 1,6	\$ 46,1	2030	5,76
\$ 53,1	\$ 2,2	\$ 44,3	2035	8,86
\$ 53,1	\$ 2,0	\$ 43,3	2035	8,65
\$ 53,1	\$ 3,5	\$ 42,2	2046	8,54
\$ 53,1	\$ 2,6	\$ 43,8	2046	8,54
\$ 53,1	\$ 4,2	\$ 72,3	2038	7,84
\$ 53,1	\$ 0,9	\$ 44,6	2041	8,6

Oferta Deuda 04/08/2020	Yield Bono Canjeado	Precios de Mercado	Rendimiento Objetivo										
			8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%
A2E2	11,8%	50	26%	22%	19%	15%	12%	9%	5%	2%	0%	-3%	-6%
A2E3	12,5%	47,7	32%	28%	24%	20%	17%	13%	10%	7%	4%	1%	-2%
A2E7	11,7%	46,5	40%	34%	28%	22%	17%	12%	7%	2%	-2%	-6%	-10%
A2E8	11,9%	45,3	44%	37%	31%	25%	19%	14%	9%	5%	0%	-4%	-8%
AA46	12,0%	45,7	44%	37%	31%	25%	20%	15%	10%	5%	1%	-3%	-7%
AC17	11,6%	46,35	39%	33%	27%	21%	16%	11%	6%	2%	-2%	-6%	-10%
DICY	11,7%	76,5	36%	30%	25%	20%	15%	11%	6%	2%	-2%	-5%	-9%
PARY	11,7%	45,5	42%	35%	29%	23%	17%	12%	7%	3%	-2%	-6%	-9%

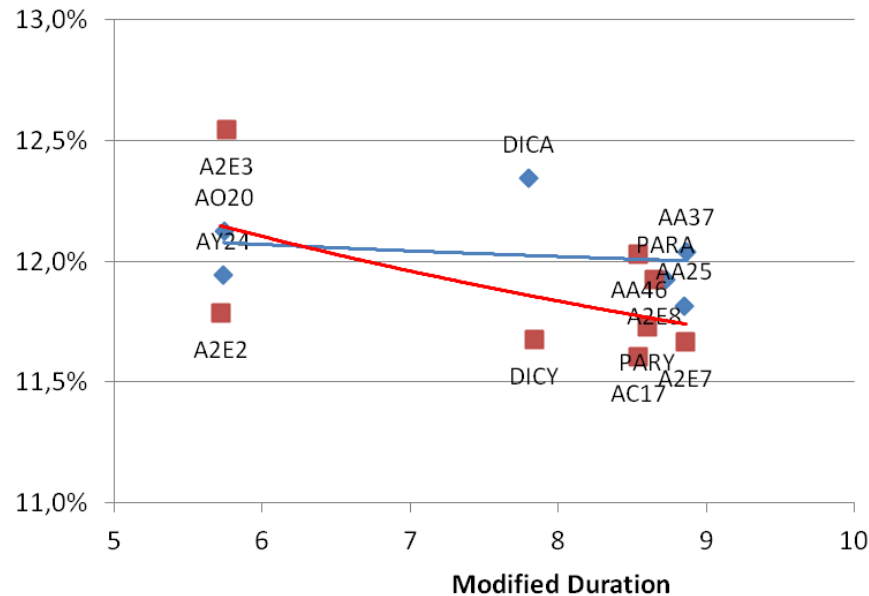
Oferta Deuda 04/08/2020	Yield Bono Canjeado	Precios de Mercado	Rendimiento Objetivo										
			8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%
A2E2	11,8%	50	63,1	61,2	59,4	57,6	55,9	54,3	52,7	51,2	49,8	48,4	47,0
A2E3	12,5%	47,7	62,8	60,9	59,1	57,4	55,7	54,1	52,5	51,0	49,5	48,1	46,8
A2E7	11,7%	46,5	65,3	62,3	59,5	56,8	54,3	51,9	49,7	47,5	45,5	43,6	41,8
A2E8	11,9%	45,3	65,0	62,1	59,3	56,6	54,1	51,7	49,5	47,3	45,3	43,4	41,6
AA46	12,0%	45,7	65,8	62,7	59,9	57,2	54,7	52,4	50,2	48,1	46,1	44,3	42,5
AC17	11,6%	46,35	64,6	61,6	58,8	56,2	53,7	51,4	49,2	47,1	45,2	43,4	41,7
DICY	11,7%	76,5	103,9	99,6	95,5	91,7	88,0	84,6	81,3	78,2	75,2	72,4	69,7
PARY	11,7%	45,5	64,4	61,4	58,6	55,9	53,4	51,1	48,8	46,8	44,8	42,9	41,2

Se supuso misma tasa de descuento para el bono recibido por los intereses devengados que el rendimiento objetivo del bono a canjear.

Tanto para el A2E3 A2E8 como para el AA46 se consideró el precio operado en NY ante falta de operaciones en BYMA.

Fuente: Cohen SA - Departamento de Research

## Bonos Soberanos en Dólares Post Canje



Fuente: Cohen SA en base a BYMA

## Bonos Cotizacion BYMA Especie D Ley Argentina

Bono	Precio	Cobros hasta fin 2023				Bono	Modified Duration
		Por Bono	x Interes corrido	Total	Porcentaje		
AO20	<b>51,1</b>	1,32	0,22	<b>1,53</b>	3,00%	Bono 2030	5,74
AY24	<b>43,05</b>	1,10	0,18	<b>1,28</b>	2,97%	Bono 2030	5,74
AA25	<b>46,38</b>	2,65	0,15	<b>2,80</b>	6,04%	Bono 2035	8,85
AA37	<b>46,4</b>	2,65	0,20	<b>2,85</b>	6,14%	Bono 2035	8,87
DICA	<b>72,79</b>	8,39	0,24	<b>8,62</b>	11,85%	Bono 2038	7,80
PARA	<b>44,75</b>	6,11	0,048	<b>6,15</b>	13,75%	Bono 2041	8,72

Fuente: Cohen SA - Depto Research

Tal como podemos ver en gráfico adjunto la curva soberana en dólares estará formada por bonos con duration de 5,7 / 9 años, por lo cual tanto ON corporativas como bonos subsoberanos con duración promedio de vida menor que 5 años canalizarán la demanda de inversores que buscan instrumentos mas cortos.

No vemos a la curva de rendimientos normalizándose en los próximos 12 meses. Si bien todos los bonos pagarán un cupón de 0,125% hasta 09-07-2021, el bono 2030 pagará un interés anual en forma semestral del 0,5% y 0,75% en los años 2022 y 2023. Por lo cual muchos inversores de banca privada que quieran flujo no demandarán dicho bono ya que hasta fin de 2023 dicho instrumento pagará solo el 3% del valor de cierre un bono corto (adjuntamos caso de AY24 / AO20). No obstante el bono 2030 será el más líquido por el cual se realizarán operaciones de cambio de moneda.

Dada la expectativa de convergencia a niveles de 1000 de riesgo país, su liquidez y el flujo de fondos en cuanto a intereses el bono Discount ley Argentina DICA surge como el más atractivo. Cotiza a paridad de 50,7 y rinde una tasa proyectada del 12,3%. El bono 2038 tendrá un duration inferior inclusive al bono 2035, y pagará un cupón anual en forma semestral de 2%, 3,875%, 4,25% y 5% en los años 2022, 2023, 2024 y subsiguientes. La potencial ganancia de capital suponiendo una yield del 10% es de 21%.

**Bonos Soberanos en Dólares**

Bono	Descripción	Precio en BCBA (1)		TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
		En Pesos	En Dólares										
AO20	BONAR 2020	6.400,0	USD 50,57	639,98%	1663,93%	0,00	0,08	08-oct-20	2.948	Tasa fija.=8.00%	50,57	Argentina	15,82%
AY24	BONAR 2024	5.366,0	USD 42,40	67,06%	78,30%	0,00	1,82	07-may-24	7.447	Tasa Fija=8.75%	50,88	Argentina	20,64%
AA25	BONAR 2025	5.750,0	USD 45,43	33,95%	36,83%	0,00	2,49	18-abr-25	5.555	Tasa fija= 5,75%	45,43	Argentina	12,66%
DICA	DISCOUNT U\$S Ley Argentina	9.010,0	USD 71,19	12,57%	12,96%	0,00	4,18	31-dic-33	4.400	Tasa fija=8.28%	50,78	Argentina	16,31%
AA37	BONAR 2037	5.800,0	USD 45,83	19,19%	20,11%	0,00	5,27	18-abr-37	5.562	Tasa fija= 7,625%	45,83	Argentina	16,64%
PARA	PAR U\$S Ley Argentina	5.595,0	USD 44,21	11,83%	12,18%	0,00	9,79	31-dic-38	1.231	Tasa fija=3.75%	44,21	Argentina	8,48%
A2E2	REP ARG 2022	6.295,0	USD 49,74	62,53%	72,31%	0,00	1,10	26-ene-22	3.250	Tasa fija.=5.625%	49,74	New York	11,31%
A2E7	REP ARG 2027	5.700,0	USD 45,04	22,37%	23,62%	0,00	4,47	26-ene-27	3.750	Tasa fija.=6.875%	45,04	New York	15,26%
DICY	DISCOUNT U\$S Ley NY	9.780,0	USD 77,28	11,34%	11,66%	0,00	4,39	31-dic-33	3.058	Tasa fija=8.28%	55,12	New York	15,02%
PARY	PAR U\$S Ley NY	5.685,0	USD 44,92	11,43%	11,76%	0,00	9,96	31-dic-38	5.313	Tasa fija=3.75%	44,92	New York	8,35%
AA21	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2021		USD 49,08	141,38%	191,35%	0,00	0,41	22-abr-21	4.500	Tasa fija= 6,875%	49,08	New York	14,01%
A2E3	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2023		USD 47,98	38,47%	42,17%	0,00	1,95	11-ene-23	1.750	Tasa fija= 4.625%	47,98	New York	9,64%
AA26	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2026		USD 46,84	25,05%	26,62%	0,00	3,85	22-abr-26	6.500	Tasa fija= 7,5%	46,84	New York	16,01%
A2E8	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 45,36	19,54%	20,50%	0,00	5,13	11-ene-28	4.250	Tasa fija= 5,875%	45,36	New York	12,95%
AL28	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2028		USD 45,48	20,01%	21,01%	0,00	5,15	06-jul-28	1.000	Tasa fija= 6,625%	45,48	New York	14,57%
AL36	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2036		USD 45,59	16,33%	17,00%	0,00	6,85	06-jul-36	1.750	Tasa fija= 7,125%	45,59	New York	15,63%
AA46	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2046		USD 45,38	16,61%	17,30%	0,00	6,45	22-abr-46	2.750	Tasa fija= 7,625%	45,38	New York	16,80%
AE48	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2048		USD 44,56	14,88%	15,44%	0,00	7,41	11-ene-48	3.000	Tasa fija= 6,875%	44,56	New York	15,43%
AC17	B.INT.Rep.Arg. U\$S Ley NY 2117	5.800,0	USD 45,83	15,05%	15,62%	0,00	7,00	28-jun-17	2.750	Tasa fija= 7,125%	45,83	New York	15,55%

Fuente: Bloomberg.

**Bonos Soberanos en Euros**

Bono	Descripción	Precio Clean En Euros	TNA	TIR	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Paridad	Ley	Interés Corriente
AE23	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 23	47,69 €	40,06%	40,06%	0,00	1,70	15-ene-23	1.000	Tasa Fija 3.375	47,69	New York	7,08%
AE27	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 27	44,76 €	20,78%	20,78%	0,00	4,48	15-ene-27	1.250	Tasa Fija 5	44,76	New York	11,17%
AE28	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 28	44,80 €	19,32%	19,32%	0,00	4,99	15-ene-28	1.000	Tasa Fija 5.25	44,80	New York	11,72%
DICE	B.Discount Arg. Euro Ley Inglat.	71,38 €	11,66%	12,00%	0,00	4,41	31-dic-33	2.270	Tasa Fija 7,82	51,87	Inglaterra	15,08%
PARE	B.Par Arg. Euro Ley Inglat.	43,66 €	10,88%	11,18%	0,00	10,43	31-dic-38	5.073	Tasa Fija 2,26	43,66	Inglaterra	7,74%
AN47	B.INT.Rep Arg. Euro Ley NY 47	44,46 €	14,09%	14,09%	0,00	7,69	09-nov-47	750	Tasa Fija 6.25	44,46	New York	14,06%

Fuente: Bloomberg

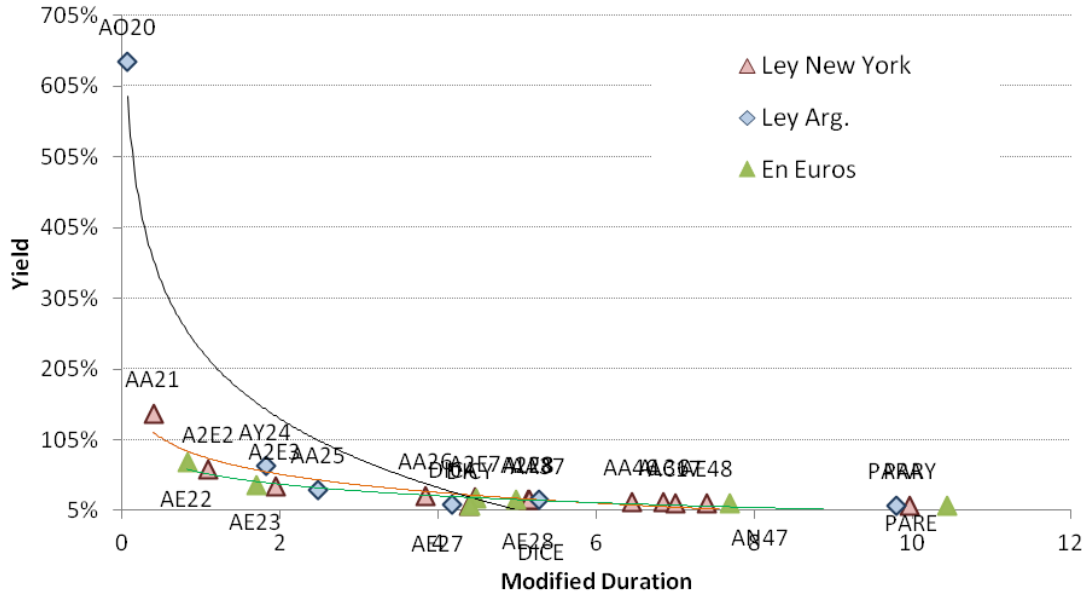
**Unidades Vinculadas al PBI**

Ticker	Descripción	Precio en BCBA (1)	
		En Pesos	En U\$S / €
TVPP	U.V.P. en \$ Ley Arg.	\$ 2,10	USD 0,02
TVPA	U.V.P. en U\$S Ley Arg.	\$ 89	USD 0,70
TVPY	U.V.P. en U\$S Ley N.Y.	\$ 115	USD 0,91
TVYO	U.V.P. en U\$S Ley N.Y. Cje 2010	\$ 110	USD 0,87
TVPE	U.V.P. en EUR. Ley ING.	\$ 110	0,74 €

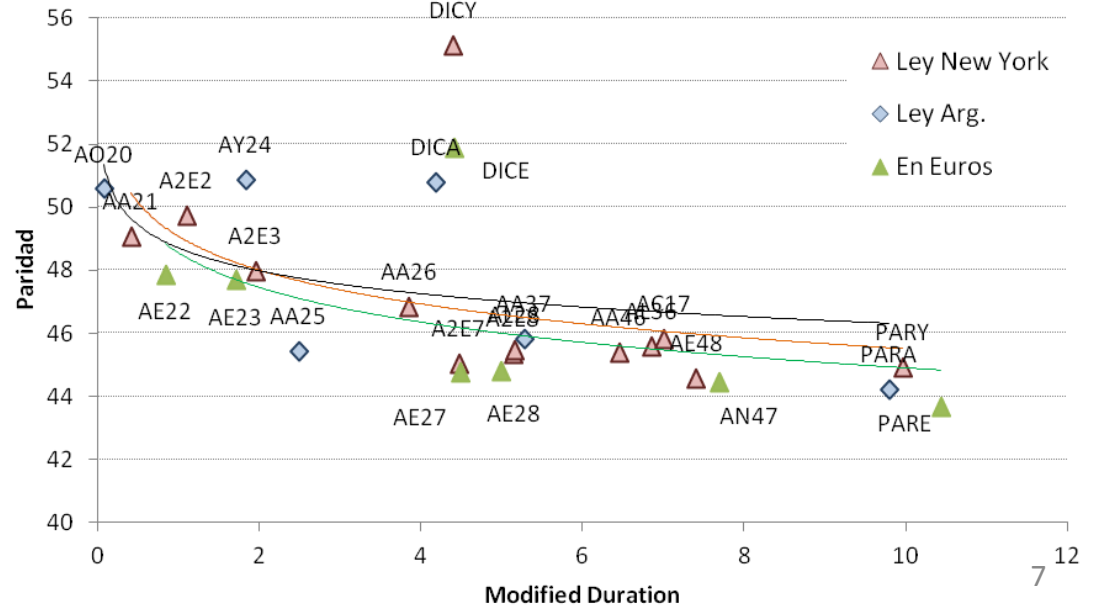
Tipo de Cambio Nominal	\$ 71,90
TC Implícito Negoc. Bonos	\$ 126,56
TC Dólar Mep	\$ 124,65

(1) Precio en Dolares ajustado por el TC Implícito Negoc. Bonos.

### Bonos Soberanos en Dólares y Euros



### Bonos Soberanos en Dólares y Euros

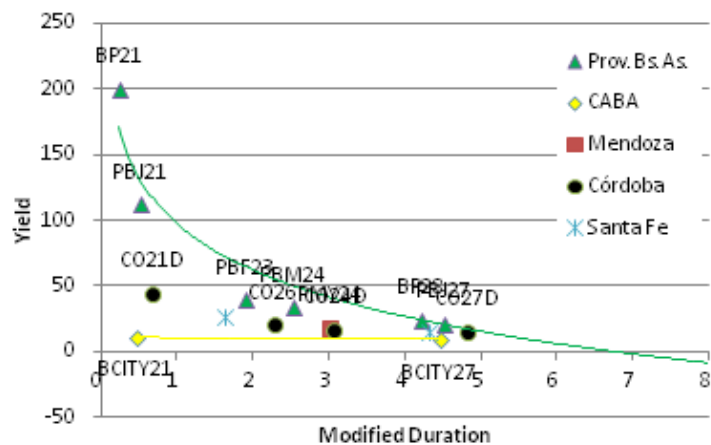
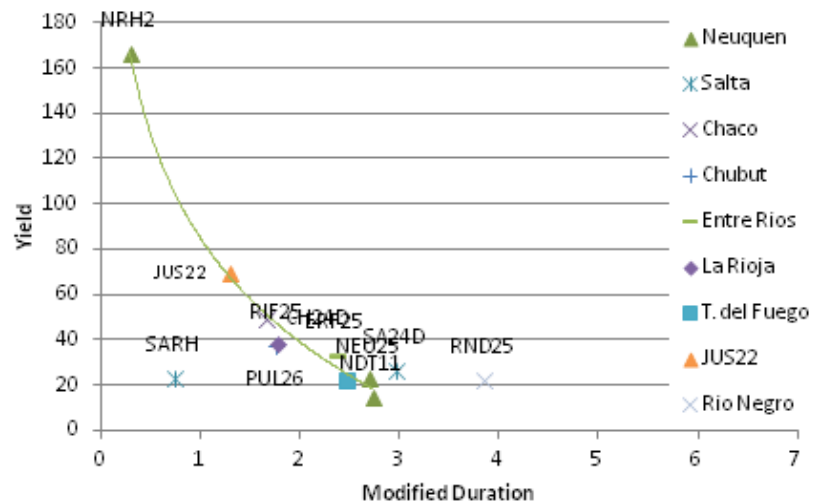
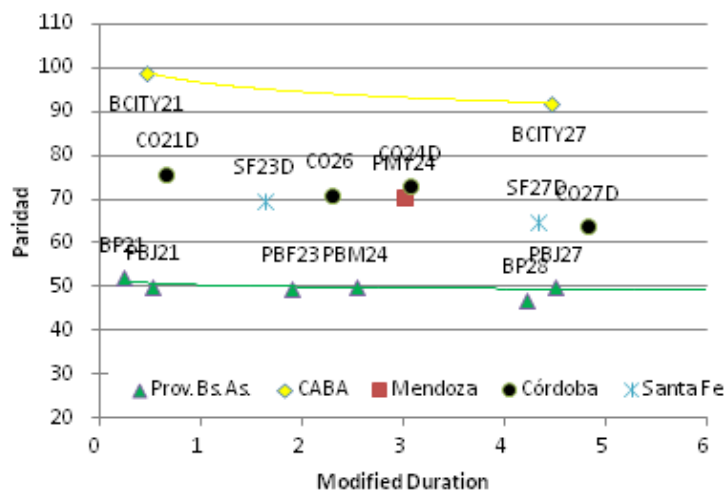
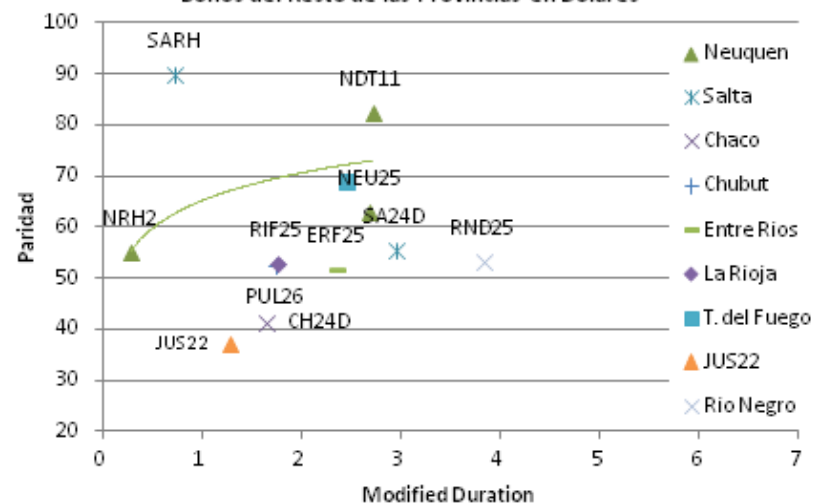


**Bonos Provinciales en Dólares**

Bono	Descripción	Precios en U\$S	Yield	Modified Duration	Vencimiento	Emisión (millones)	Valor Residual	Cupón Anual	Interés Corrido	Interés Corriente
BP21	BUENOS 10 7/8 01/26/21	52,11	200,51	0,24	1/26/2021	750,0	33,3	10,88	0,00	20,87%
PBJ21	BUENOS 9.95 06/09/21	50,17	112,40	0,53	6/9/2021	899,5	100,0	9,95	0,00	19,83%
PBF23	BUENOS 6 1/2 02/15/23	49,83	39,87	1,90	2/15/2023	750,0	100,0	6,50	0,00	13,05%
PBM24	BUENOS 9 1/8 03/16/24	49,99	33,75	2,54	3/16/2024	1250,0	100,0	9,13	0,00	18,25%
PBJ27	BUENOS 7 7/8 06/15/27	50,00	21,41	4,51	6/15/2027	1750,0	100,0	7,88	0,00	15,75%
BP28	BUENOS 9 5/8 04/18/28	47,25	24,83	4,21	4/18/2028	400,0	100,0	9,63	0,00	20,37%
BPMD	BUENOS 4 05/01/20	32,25	12,40	#N/A N/A	5/1/2020	63,4	16,7	4,00		12,40%
BPLD	BUENOS 4 05/15/35	50,37	10,58	9,31	5/15/2035	446,5	100,0	4,00	0,00	7,94%
BCITY21	CABA 2021 8,95%	98,98	11,01	0,47	2/19/2021	500,0	34,0	8,95	4,28	9,04%
BCITY27	BUEAIR 7 1/2 06/01/27	91,95	9,33	4,46	6/1/2027	890,0	100,0	7,50	1,46	8,16%
PMY24	MENDOZ 8 3/8 05/19/24	70,68	18,75	3,02	5/19/2024	500,0	100,0	8,38	0,00	11,85%
NRH2	NEUQUE 7 7/8 04/26/21	55,34	166,81	0,29	4/26/2021	260,0	10,0	7,88	0,33	14,23%
NEU25	NEUQUE 7 1/2 04/27/25	63,07	23,01	2,68	4/27/2025	366,0	100,0	7,50	2,17	11,89%
NDT11	NEUQUE 8 5/8 05/12/28	82,70	15,04	2,72	5/12/2028	348,7	97,0	8,63	2,13	10,43%
SARH	SALTA 9 1/2 03/16/22	89,97	23,27	0,73	3/16/2022	185,0	20,6	9,50	1,45	10,56%
SA24D	SALTA 9 1/8 07/07/24	55,67	26,66	2,95	7/7/2024	350,0	100,0	9,13	0,00	16,39%
CO21D	PDCAR 7 1/8 06/10/21	75,83	45,02	0,66	6/10/2021	725,0	100,0	7,13	1,21	9,40%
CO26	PDCAR 7 1/8 10/27/26	55,68	20,73	2,29	10/27/2026	300,0	78,1	7,13	0,22	12,80%
CO27D	PDCAR 7 1/8 08/01/27	63,99	15,84	4,81	8/1/2027	450,0	100,0	7,13	0,20	11,13%
CO24D	PDCAR 7.45 09/01/24	73,18	16,84	3,07	9/1/2024	510,0	100,0	7,45	3,31	10,18%
CH24D	CHACO 9 3/8 08/18/24	41,50	49,70	1,65	8/18/2024	250,0	100,0	9,38	4,51	22,59%
PUL26	CHUBUT 7 3/4 07/26/26	52,61	37,15	1,75	7/26/2026	650,0	100,0	7,75	0,32	14,73%
SF23D	PROVSF 7 03/23/23	69,73	26,87	1,64	3/23/2023	250,0	100,0	7,00	2,68	10,04%
SF27D	PROVSF 6.9 11/01/27	65,08	16,00	4,33	11/1/2027	250,0	100,0	6,90	1,92	10,60%
ERF25	ENTRO 8 3/4 02/08/25	52,06	33,43	2,37	2/8/2025	500,0	100,0	8,75	0,07	16,81%
RIF25	PRIO 9 3/4 02/24/25	53,14	38,33	1,76	2/24/2025	300,0	100,0	9,75	4,52	18,35%
TFU27	TDF27 8.95 04/17/27	68,89	22,52	2,45	4/17/2027	200,0	85,0	8,95	0,60	12,99%
JUS22	JUJUYA 8 5/8 09/20/22	37,20	69,50	1,28	9/20/2022	210,0	100,0	8,63	3,38	23,18%
RND25	PRN 7 3/4 12/07/25	53,34	22,45	3,83	12/7/2025	211,0	0,0	7,75	0,00	14,53%

(1) Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg. Precios Clean.



**Bonos Provincias Centrales en Dólares**

**Bonos del Resto de las Provincias en Dólares**

**Bonos Provincias Centrales en Dólares**

**Bonos del Resto de las Provincias en Dólares**


## Resultado Fiscal Principales Provincias

Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento

Base Devengado - millones de pesos últimos 12 meses

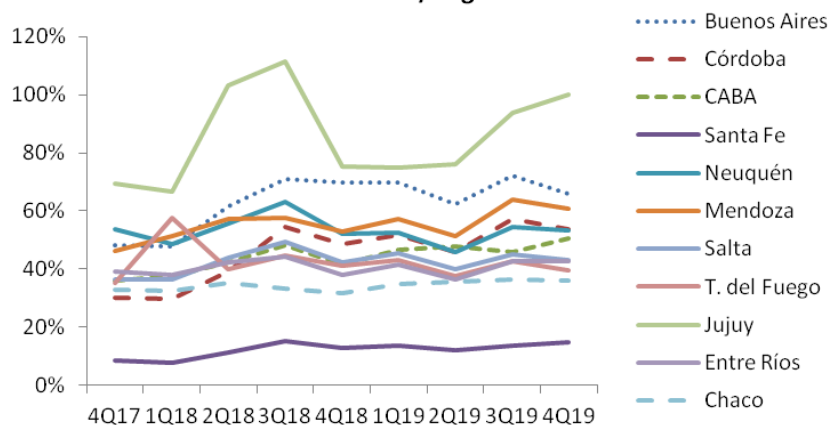
Provincia	Córdoba	Bs.As. Prov.	Neuquén	Santa Fe	Entre Ríos	Jujuy	CABA	Chaco	Mendoza	Salta	T. del Fuego	La Rioja
Ultimo Dato	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19
I - INGRESOS CORRIENTES	302.159	992.073	137.604	266.363	126.838	54.640	346.346	105.841	129.328	83.814	40.902	36.059
II - GASTOS CORRIENTES	275.013	986.150	135.157	252.608	129.669	53.895	309.000	104.385	123.900	82.188	37.547	38.475
Intereses y Gastos de Deuda	10.459	73.057	6.659	2.318	3.539	2.720	32.385	5.889	8.984	3.194	1.680	1.930
III - RESULTADO ECONÓMICO	27.146	5.922	2.447	13.755	-2.831	745	37.346	1.456	5.429	1.626	3.355	-2.416
IV - INGRESOS DE CAPITAL	2.853	4.063	1.664	1.524	1.252	1.901	10.124	1.915	2.790	2.841	646	3.662
V - GASTOS DE CAPITAL	33.522	51.554	12.367	31.247	6.819	7.890	64.403	8.821	14.765	7.176	4.797	3.056
VI - INGRESOS TOTALES	305.013	996.136	139.268	267.887	128.090	56.541	356.470	107.756	132.118	86.655	41.548	39.721
VII - GASTOS TOTALES	308.535	1.037.704	147.523	283.856	136.488	61.785	373.403	113.207	138.665	89.364	42.344	41.531
<b>XII - RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>6.936</b>	<b>31.489</b>	<b>-1.597</b>	<b>-13.651</b>	<b>-4.860</b>	<b>-2.525</b>	<b>15.452</b>	<b>439</b>	<b>2.438</b>	<b>485</b>	<b>884</b>	<b>120</b>
<b>XIII - RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-3.522</b>	<b>-41.568</b>	<b>-8.256</b>	<b>-15.969</b>	<b>-8.398</b>	<b>-5.244</b>	<b>-16.933</b>	<b>-5.451</b>	<b>-6.547</b>	<b>-2.708</b>	<b>-796</b>	<b>-1.810</b>

## Deuda y Ratios

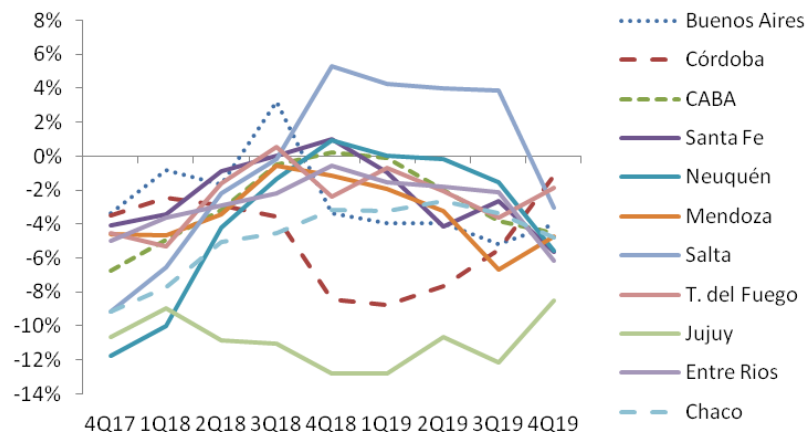
Provincia	Córdoba	Bs.As. Prov.	Neuquén	Santa Fe	Entre Ríos	Jujuy	CABA	Chaco	Mendoza	Salta	T. del Fuego	La Rioja
Ultimo Dato	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19	dic-19
Deuda (millones de pesos)	161.902	654.069	73.242	39.527	54.441	54.630	174.710	38.329	78.778	36.019	16.125	23.846
Deuda x habitante \$	48.930	41.860	132.872	12.373	85.245	81.137	60.450	36.322	45.302	29.659	126.762	74.533
Deuda Total/ PBG	9,1%	9,5%	11,1%	2,2%	9,9%	23,4%	4,3%	10,2%	9,8%	8,8%	8,2%	18,5%
Deuda Pública/Ingresos Totales	53,1%	65,7%	52,6%	14,8%	42,5%	96,6%	49,0%	35,6%	59,6%	41,6%	38,8%	60,0%
Deuda con Privados / Ingresos Corrientes	49,6%	62,2%	40,0%	14,8%	34,7%	23,9%	46,1%	18,0%	39,6%	32,5%	28,5%	55,9%
Intereses Pagados / Ingresos Totales	3,4%	7,3%	4,8%	0,9%	2,8%	4,8%	9,1%	5,5%	6,8%	3,7%	4,0%	4,9%
Resultado Financiero / Ingresos Totales	-1,1%	-4,0%	-5,6%	-5,6%	-6,2%	-8,5%	-4,5%	-4,8%	-4,7%	-3,0%	-1,9%	-4,4%
Gasto de Personal / Gastos Totales	35,8%	41,6%	47,7%	41,9%	46,6%	55,1%	43,7%	44,7%	48,7%	55,1%	40,6%	50,0%
Ingresos de Origen Nacional / Ingresos Corrientes	44,3%	36,5%	19,3%	51,6%	56,6%	77,1%	24,5%	70,3%	47,7%	69,8%	44,7%	83,6%
Gasto de Capital/Deuda Total	21%	8%	17%	79%	13%	14%	37%	23%	19%	20%	30%	13%

Fuente: DNSA y Cohen SA

### Deuda Publica Total / Ingresos Corrientes



### Resultado Financiero / Ingresos Totales



**Bonos en Pesos + CER**

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual
PR13	Bocon Cons. 6° 2%	699,00	0,73%	0,99	1,78	15-mar-24	714	Tasa fija=2.00	36,92
TC21	BONCER 2021 2,5%	371,50	-0,58%	0,48	0,94	22-jul-21	57.390	Tasa fija=2.5%	100,00
DICP	B. DISC \$ Ley Arg.	2120,00	4,62%	12,85	6,70	31-dic-33	10.472	Tasa fija=5.83%	100,00
PARP	B. PAR \$ Ley Arg.	950,00	6,06%	9,82	12,11	31-dic-38	2.861	Tasa fija=1.18%	100,00
CUAP	CUASIPAR en \$	1410,00	6,26%	7,98	13,00	31-dic-45	23.434	Tasa fija=3.31%	100,00
TX21	BONCER 2021 1,0%	116,70	-0,25%	0,02	0,98	05-ago-21	161.508	Tasa fija=1,00%	100,00
TX22	BONCER 2022 1,2%	111,75	0,35%	0,53	1,58	18-mar-22	173.977	Tasa fija=1.20%	100,00
TX23	BONCER 2023 1,4%	109,50	1,88%	0,58	2,55	06-mar-23	173.403	Tasa fija=1.40%	100,00
TX24	BONCER 2024 1,6%	105,35	2,92%	0,62	3,47	27-abr-24	333.254	Tasa fija=1.60%	100,00

**Bonos en Pesos a Tasa Variable (BADLAR o Tasa Política Monetaria)**

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
PR15	Bocon Cons. 8°	121,10	83,65%	2,89	0,55	03-mar-20	2.232	0,00%	69,00	168,45
AA22	Bocan 2022 \$ BADLAR + 200 pbs	101,80	37,20%	3,36	0,10	04-mar-22	53.625	31,52%	100,00	98,49
TB21	ARGBAD Float 08/05/21	100,10	34,68%	0,50	0,17	05-ago-21	17.209	30,47%	100,00	99,60

**Bonos en Pesos a Tasa Fija**

Bono	Descripción	Precio en BCBA	TNA	Interés Corrido	DM	Vencimiento	Emisión (millones)	Renta Anual	Valor Residual	Paridad
TN20	BONTE NOV-2020 26,00%	49,82	456,52%	5,78	0,12	21-nov-20	147.924	Tasa Fija= 26.00%	100,00	46,79
TO21	BONTE OCT-2021 18,20%	88,33	39,15%	6,47	0,84	03-oct-21	62.500	Tasa Fija= 18.20%	100,00	82,96
TO23	BONTE OCT-2023 16,00%	61,58	41,82%	5,07	1,84	17-oct-23	64.150	Tasa Fija= 16.00%	100,00	58,61
TO26	BONTE OCT-2026 15,50%	44,95	44,55%	4,91	2,21	17-oct-26	96.570	Tasa Fija= 15.50%	100,00	42,84

**LECAP**

Ticker	Fecha de Vencimiento	Precio (C/100VN)	TNA	TIR	DM	Días al Vencimiento	Total Emitido (millones \$)	Pago a finish \$ (C/100VN)	Pago Intermedio	Fecha
S29Y0	8/27/2020	139,36	-13,57%	-12,75%	0,04	20	45.384	146,29		
S31L0	10/29/2020	140,00	115,47%	201,16%	0,18	83	49.118	160,13	24,02	31-jul-20

Fuente: Bloomberg

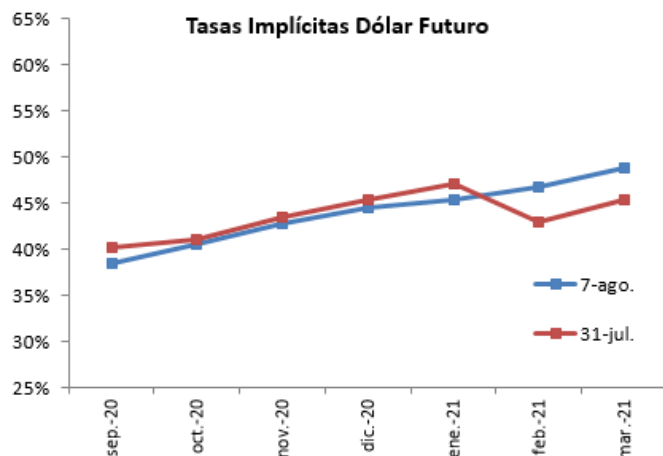
**Bonos Corporativos Argentinos en Dólares**

Sector	Descripcion	Precio en U\$S	TNA al Venc	Modified Duration	Remanente (mill U\$S)	Renta Anual	Interes Corrido	Vencimiento	¿Es Rescatable?		Proximo Cupon	Frecuencia	Legislación
									Fecha Call	Precio			
Bancos	Banco Galicia 8,25% Vto. 2026	94,09	8,84	0,85	\$ 250,00	8,25	0,50	7/19/2026	7/19/2021	100,00	1/19/2021	Semestral	NY
	Banco Macro 6,75% Vto. 2026	88,742	8,34	1,08	\$ 400,00	6,75	1,82	11/4/2026	11/4/2021	100,00	11/4/2020	Semestral	NY
	BHIP 9,75% Vto.2020	94,531	28,81	0,28	\$ 280,70	9,75	1,92	11/30/2020			11/30/2020	Semestral	NY
Petróleo & Gas	Pampa Energia 7,375% Vto. 2023	94,416	8,32	2,66	\$ 396,55	7,38	0,00	7/21/2023	9/7/2020	103,69	1/21/2021	Semestral	NY
	Pampa Energia 7,5% Vto. 2027	90,596	8,77	5,13	\$ 644,29	7,50	0,00	1/24/2027	1/24/2022	103,75	1/24/2021	Semestral	NY
	Pampa Energia 9,125% Vto. 2029	91,48	10,65	5,57	\$ 292,53	9,13	2,94	4/15/2029	4/15/2024	104,56	10/15/2020	Semestral	NY
	Pan American E. 7,875% Vto. 2021	102,806	3,95	0,71	\$ 166,67	7,88	2,06	5/7/2021			11/7/2020	Semestral	NY
	CGCSA 9,5% Vto. 2021	85,099	24,04	1,04	\$ 300,00	9,50	2,48	11/7/2021	9/7/2020	104,75	11/7/2020	Semestral	NY
	YPF 8,5% Vto. 2021	97,124	13,46	0,56	\$ 412,65	8,50	3,26	3/23/2021			9/23/2020	Semestral	NY
	YPF 8,75% Vto. 2024	91,542	11,66	2,91	\$ 1.522,17	8,75	3,09	4/4/2024			10/4/2020	Semestral	NY
	YPF 8,50% Vto. 2025	85,898	12,38	3,83	\$ 1.500,00	8,50	0,31	7/28/2025			1/28/2021	Semestral	NY
	YPF 6,95% Vto. 2027	79,48	11,29	5,12	\$ 1.000,00	6,95	0,39	7/21/2027			1/21/2021	Semestral	NY
	YPF 8,5% Vto. 2029	83,164	11,58	5,73	\$ 500,00	8,50	1,04	6/27/2029	3/27/2029	100,00	12/27/2020	Semestral	NY
	TecPetról 4,875% Vto 2022	99,04	5,31	2,16	\$ 500,00	4,88	0,80	12/12/2022	12/12/2020	102,44	12/12/2020	Semestral	NY
Utilities	Edenor 9,75% Vto. 2022	88,324	16,24	1,82	\$ 176,39	9,75	2,87	10/25/2022	9/7/2020	102,44	10/25/2020	Semestral	NY
	Transener 9,75% Vto. 2021	94,854	15,44	0,87	\$ 100,54	9,75	4,77	8/15/2021	9/8/2020	100,00	8/15/2020	Semestral	NY
	TGS 6,75% % Vto.2025	89,961	9,43	3,82	\$ 500,00	6,75	1,86	5/2/2025	5/2/2022	103,38	11/2/2020	Semestral	NY
	Albanesi 9,625% Vto.2023	66,616	26,61	2,25	\$ 336,00	9,63	0,37	7/27/2023	9/7/2020	104,81	1/27/2021	Semestral	NY
	Capex 6,875% Vto. 2024	86,05	11,54	3,10	\$ 300,00	6,88	1,64	5/15/2024	5/15/2021	103,44	11/15/2020	Semestral	NY
	Genneia SA 8,75% Vto. 2022	92,497	14,70	1,28	\$ 500,00	8,75	0,51	1/20/2022	9/7/2020	104,38	1/20/2021	Semestral	NY
	AES 7,75% Vto. 2024	82,378	14,37	2,86	\$ 300,00	7,75	0,19	2/2/2024	2/2/2021	103,88	2/2/2021	Semestral	NY
	StoneWay Cap. 10% Vto. 2027	45,2	28,92	3,60	\$ 588,91	10,00	0,00	3/1/2027	3/1/2022	105,00	9/1/2020	Semestral	NY
	YPFLuz 10% Vto. 2026	84,217	13,99	4,18	\$ 400,00	10,00	0,44	7/25/2026	7/25/2023	105,00	1/25/2021	Semestral	NY
	YPFLuz 10,24% Vto. 2021	100,855	9,05	0,72	\$ 100,00	10,24	0,00	5/10/2021			11/10/2020	Semestral	Argentina
Otros	IRSA 10% Vto. 2020	87,828	63,82	0,22	\$ 181,52	10,00	2,41	11/15/2020	9/7/2020	100,00	8/15/2020	Semestral	Argentina
	IRCP 5% Vto. 2020	92,718	123,17	0,09	\$ 140,00	5,00	0,82	9/14/2020			9/14/2020	Trimestral	Argentina
	IRCP 8,75% Vto. 2023	88,849	13,97	2,15	\$ 360,00	8,75	3,35	3/23/2023	8/12/2020	104,38	9/23/2020	Semestral	NY
	Clisa 9,5% Vto. 2023	42,987	47,26	1,95	\$ 29,96	9,50	0,55	7/20/2023	9/7/2020	104,75	1/20/2021	Semestral	NY
	Raghsa 7,25% Vto. 2024	95,752	8,64	3,01	\$ 91,89	7,25	2,82	3/21/2024	3/21/2021	103,63	9/21/2020	Semestral	NY
	Aeropuerto Arg. 2000 6,875% 2027	74,484	17,94	2,46	\$ 44,77	6,88	0,15	2/1/2027	2/6/2022	103,44	11/2/2020	Trimestral	NY
	Arcor 6% Vto.2023	98,106	6,72	2,60	\$ 500,00	6,00	0,58	7/6/2023	9/7/2020	103,00	1/6/2021	Semestral	NY
	Mastellone 12,625% Vto. 2021	87,823	28,94	0,75	\$ 199,69	12,63	1,33	7/3/2021	9/7/2020	100,00	1/3/2021	Semestral	NY
	Arcos Dorados 6,625% Vto. 2023	107,308	4,09	2,77	\$ 348,07	6,63	2,47	9/27/2023			9/27/2020	Semestral	NY
	Adecoagro 6% Vto. 2027	99,296	6,13	5,58	\$ 500,00	6,00	2,33	9/21/2027	9/21/2022	103,00	9/21/2020	Semestral	NY
	Aluar 6,7% Vto. 2024	96,323	8,06	3,26	\$ 150,00	6,70	0,61	4/9/2024			10/9/2020	Semestral	Argentina
	Telecom 6,5% Vto. 2021	98,859	7,91	0,80	\$ 103,69	6,50	1,01	6/15/2021	9/7/2020	101,63	12/15/2020	Semestral	NY
	Telecom 8% Vto. 2026	98,173	8,39	4,61	\$ 400,00	8,00	0,51	7/18/2026	7/18/2023	104,00	1/18/2021	Semestral	NY

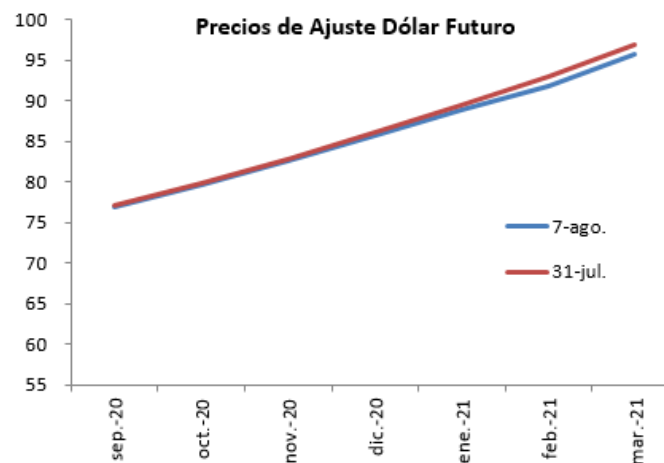
**Precio de Futuro en ROFEX**

Vencimiento	7-ago.		Dólar Cierre 72.77			31-jul.		Dólar Cierre 72.32		
	Precio de Ajuste	Tasa implícita	Volúmen del día	Open Interest	Variación	Precio de Ajuste	Tasa implícita	Volúmen del día	Open Interest	
ago.-20	74.32	32.5%	288,000	2,840,030	-0.4%	74.62	38%	269,500	2,201,911	
sep.-20	76.91	38.5%	24,000	808,429	-0.3%	77.17	40%	60,000	696,669	
oct.-20	79.62	40.5%	14,000	404,206	-0.2%	79.79	41%	40,000	374,508	
nov.-20	82.59	42.9%	N/A	155,285	-0.3%	82.80	43%	15,000	138,207	
dic.-20	85.71	44.5%	17,000	156,941	-0.4%	86.05	45%	12,000	148,556	
ene.-21	88.80	45.4%	19,000	56,565	-0.7%	89.45	47%	23,000	50,191	
feb.-21	91.90	46.8%	1,000	30,436	-1.2%	93.00	43%	8,000	31,316	
mar.-21	95.72	48.8%	N/A	22,559	-1.2%	96.85	45%	N/A	23,526	
abr.-21	98.70	48.9%	N/A	14,335	-1.3%	100.00	46%	N/A	10,180	
may.-21	101.55	48.6%	N/A	26,581	-2.3%	103.98	48%	15,000	17,086	
<b>Total</b>			363,000	4,518,152				442,500	3,692,150	

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg



Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg



Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

## Evolución de Precios de Índices Accionarios, Commodities, Monedas e Integrantes del Panel Merval & Otros



### Índices Mercados Accionarios Locales e Internacionales

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	lt 12 mese
<b>Merval</b>	52,325.83	2.43%	6.24%	25.57%	17.97%
<b>S&amp;P500</b>	3,351.28	0.06%	2.45%	3.73%	14.82%
<b>Dow Jones</b>	27,433.48	0.17%	3.80%	-3.87%	4.36%
<b>Nasdaq</b>	11,010.98	-0.87%	2.47%	22.72%	38.34%
<b>FTSE 100</b>	6,032.18	0.09%	2.28%	-20.02%	-16.84%
<b>DAX</b>	12,674.88	0.66%	2.94%	-4.33%	8.39%
<b>CAC 40</b>	4,889.52	0.09%	2.21%	-18.21%	-8.23%
<b>Nikkei</b>	22,329.94	-0.39%	2.86%	-5.61%	7.95%
<b>EM Index</b>	43.87	-2.05%	1.34%	-2.23%	10.93%

### Commodities

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	lt 12 mese
<b>WTI</b>	41.22	-1.74%	2.36%	-32.49%	-19.32%
<b>Brent</b>	44.40	-1.53%	2.54%	-32.73%	-21.04%
<b>Oro</b>	2010.10	-2.02%	2.41%	31.97%	33.36%
<b>Cobre</b>	279.25	-4.05%	-2.63%	-0.98%	6.62%
<b>Soja</b>	870.25	-1.19%	-3.04%	-7.71%	2.53%
<b>Trigo</b>	495.50	-1.15%	-6.73%	-11.32%	1.48%
<b>Maíz</b>	307.75	-1.12%	-2.61%	-20.63%	-24.29%

### Monedas

Producto	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	lt 12 mese
<b>ARS USD</b>	72.77	-0.09%	-0.62%	-17.72%	-37.37%
<b>USD EUR</b>	1.18	-0.76%	0.08%	5.12%	5.25%
<b>JPY USD</b>	105.92	-0.35%	-0.09%	2.54%	0.33%
<b>USD GBP</b>	1.31	-0.69%	-0.25%	-1.55%	7.49%
<b>BRL USD</b>	5.44	-1.95%	-4.00%	-25.89%	-26.99%
<b>DXY Index</b>	93.44	0.70%	0.09%	-3.06%	-4.21%

### Mercado de Renta Variable Local

Ticker	Último Precio	Variación			
		Diaria	Mes	Año	lt 12 mese
<b>ALUA</b>	47.90	2.57%	4.81%	47.84%	174.50%
<b>BBAR</b>	180.25	2.56%	3.62%	28.29%	8.36%
<b>BHIP</b>	13.35	-1.11%	12.18%	-5.32%	-23.93%
<b>BMA</b>	284.15	2.86%	6.54%	3.86%	-5.43%
<b>BPAT</b>	72.00	0.28%	7.46%	64.76%	51.58%
<b>BRIO</b>	24.20	0.41%	7.56%	46.67%	12.82%
<b>BYMA</b>	532.50	1.14%	11.64%	69.44%	53.67%
<b>CECO</b>	11.90	0.85%	1.71%	-14.39%	13.33%
<b>CEPU</b>	34.75	2.21%	6.92%	-2.66%	-6.33%
<b>COME</b>	3.38	7.30%	11.55%	53.64%	84.70%
<b>CRES</b>	44.05	-0.90%	-4.76%	-16.02%	2.23%
<b>CTIO</b>	99.80	2.89%	3.42%	42.57%	103.67%
<b>CVH</b>	455.50	0.55%	2.13%	49.34%	91.99%
<b>EDN</b>	28.00	1.45%	18.14%	16.42%	-28.02%
<b>GCLA</b>	33.50	-1.47%	4.69%	1.21%	-18.29%
<b>GGAL</b>	162.15	3.54%	8.57%	33.35%	2.89%
<b>IRSA</b>	45.95	-0.86%	-1.92%	-9.55%	5.57%
<b>LOMA</b>	147.50	-0.27%	14.70%	22.61%	39.15%
<b>MIRG</b>	1,144.00	2.01%	8.38%	56.71%	245.10%
<b>MOLA</b>	507.00	0.60%	3.47%	42.82%	35.20%
<b>PAMP</b>	58.85	2.44%	8.58%	18.17%	3.98%
<b>SAMI</b>	142.50	1.97%	0.00%	23.38%	78.13%
<b>SUPV</b>	75.00	0.74%	5.04%	32.74%	14.94%
<b>TECO</b>	228.20	4.30%	3.05%	33.61%	66.87%
<b>TGNO</b>	41.85	0.84%	9.70%	4.10%	-42.43%
<b>TGSU</b>	151.95	-0.26%	7.50%	39.85%	15.35%
<b>TRAN</b>	27.65	-0.54%	3.95%	6.35%	-40.02%
<b>TXAR</b>	40.95	5.00%	3.28%	59.65%	183.39%
<b>VALO</b>	29.95	-0.99%	6.77%	123.51%	295.12%
<b>YPFD</b>	808.70	1.43%	6.37%	-5.66%	11.76%

Fuente: Cohen SA en base a Bloomberg

Informe de Renta Variable –  
Mercado Local al Cierre del 07 de Agosto de 2020



Empresa	Ticker	Moneda	Precio Cierre	Capital Social	Patrimonio Neto	Deuda Financiera Neta	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Resultado Operativo		EBITDA		Ingresos por Ventas	
							En Pesos	En Dólares	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Período Año Ant.
<b>Siderúrgico</b>																
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	41,00	4.517,1	167.620,8	-3.490,2	185.200,9	1.463,5	32.269	19.605	7.134	12.323	11.219	14.234	72.713	67.211
Aluar	ALUA	Pesos	48,00	2.800,0	33.927,3	26.466,8	134.400,0	1.062,0	-5	5.880	4.318	8.822	8.778	11.326	66.297	40.504
Tenaris	TS	Dolares	6,03	1.180,5	12.156,2	-697,4	7.118,7		332	810	366	861	1.014	1.430	3.869	7.143
<b>Petróleo y Derivados</b>																
YPF	YPFD	Pesos	808,00	393,3	591.753,0	555.635,0	317.796,9	2.511,2	-19.674	24.361	-16.845	10.631	201.867	135.065	722.358	490.904
Petrobras Brasil	APBR	Reales	23,37	13.044,5	234.925,0	379.972,0	301.621,0		-12.417	22.849	23.622	59.161	139.266	116.570	306.858	355.374
Carboclor	CARC	Pesos	1,76	1.091,6	864,2	-242,5	864,2	6,8	52	282	49	15	93	49	471	341
<b>Alimentos</b>																
Ledesma	LEDE	Pesos	24,90	439,7	4.910,0	10.506,3	10.948,9	86,5	-1.376	-777	1.964	1.107	3.001	1.293	22.315	11.352
San Miguel	SAMI	Pesos	142,50	71,2	17.580,3	16.865,5	10.139,0	80,1	-311	-863	764	2.228	947	2.914	11.636	10.790
<b>Materias Primas / Otros</b>																
Celulosa	CELU	Pesos	26,00	101,0	3.527,2	8.495,8	2.625,3	20,7	-1.356	-2.297	718	522	1.591	851	12.368	5.963
Holcim Argentina	HARG	Pesos	132,75	365,7	17.369,7	-829,5	48.552,4	383,7	1.788	2.198	2.101	1.522	3.457	2.400	19.431	14.125
Loma Negra	LOMA	Pesos	146,90	596,0	30.008,2	15.017,1	87.556,2	691,9	4.643	7.811			11.278		39.280	
Fijplasto	FIPL	Pesos	6,10	71,4	242,7	495,9	435,7	3,4	-93	-25	-97	-103	-35	-91	933	623
<b>Maquinaria y Electrónico</b>																
Mirgor	MIRG	Pesos	1149,50	18,0	9.212,8	-1.943,6	20.691,0	163,5	2.549	-836	1.835	-2.889	2.529	-2.467	52.297	34.621
Agrometal	AGRO	Pesos	16,10	100,0	551,1	46,8	1.610,0	12,7	-141	21	95	114	129	119	1.414	810
<b>Sector No Transable</b>																
<b>Energeticas y Distribuidoras</b>																
Central Puerto	CEPU	Pesos	34,70	1.514,0	63.844,5	34.124,4	52.536,6	415,1	8.481	11.256	29.478	25.901	33.550	27.800	37.730	18.697
Edenor	EDN	Pesos	28,10	875,1	64.300,0	6.631,5	24.589,6	194,3	12.723	2.978	22.214	1.339	27.518	4.606	94.488	60.929
Pampa Energia	PAMP	Pesos	58,80	1.591,8	122.524,0	87.448,0	93.598,2	739,6	33.597	-450	32.657	18.161	56.560	28.650	163.149	120.587
Transener	TRAN	Pesos	27,65	444,7	17.019,0	1.375,3	12.295,2	97,2	3.985	3.055	7.892	5.401	9.020	6.079	14.479	9.838
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	152,00	765,1	53.640,0	23.379,0	116.287,6	918,9	13.827	12.060	20.935	15.543	25.169	18.284	51.502	38.295
Transp.de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	41,90	439,4	47.080,1	2.452,7	18.409,8	145,5	4.449	4.192	6.497	4.639	12.272	8.749	19.056	13.337
Metrogas	METR	Pesos	22,85	569,2	19.046,4	9.387,0	11.241,1	88,8	3.112	-2.673	5.463	2.429	7.114	3.108	53.273	22.240
Distr.de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	22,85	202,4	9.104,4	-875,8	4.623,7	36,5	1.230	1.111	2.315	2.008	2.859	2.350	13.860	8.780
<b>Comunicaciones</b>																
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	228,90	2.153,7	330.433,0	142.188,0	492.979,2	3.895,5	-3.079	3.066	124.022	-88.330	192.753	-49.998	255.458	181.676
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	460,00	180,6	135.542,0	133.554,0	83.094,9	656,6	-1.726		16.794		81.768		255.458	
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	33,50	106,8	9.905,7	-1.755,6	3.577,0	28,3	-2.090		286		1.545		25.405	
<b>Real Estate</b>																
Irsa	IRSA	Pesos	45,90	578,7	28.710,0	252.925,0	26.561,2	209,9	-26.381	-3.203	-8.382	12.737	5.244	18.031	91.163	15.560
Cresud	CRES	Pesos	44,20	501,6	9.112,0	264.173,0	22.172,6	175,2	-25.935	-2.403	-2.963	15.083	10.990	20.240	119.092	25.564
Consultatio	CTIO	Pesos	99,80	409,9	30.339,3	-6.424,2	40.908,7	323,3	901	1.768	1.991	2.142	2.363	2.318	6.065	2.534
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	250,00	126,0	49.610,0	27.595,0	31.503,5	248,9	-15.184	-1.352	14.320	13.942	14.556	14.048	12.896	8.698
<b>Holding y Otros</b>																
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	534,00	76,3	16.193,8	-31.148,4	40.717,5	321,8	1.939		2.895		3.110		3.557	
Comercial del Plata	COME	Pesos	3,40	2.518,6	18.502,1	1.570,9	8.563,1	67,7	325	4.704	1.172	-796	2.082	-318	25.386	8.759
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	57,00	88,4	7.324,3	-1.034,3	5.037,9	39,8	-3.384	7.751	-6.114	6.312	-6.027	7.119	9.031	3.680
Boldt	BOLT	Pesos	4,19	1.700,0	5.423,7	-328,9	7.123,0	56,3	107	402	414	525	581	607	2.877	2.042
Dycasa	DYCA	Pesos	68,00	30,0	847,1	249,5	2.040,0	16,1	-87	90	278	184	366	209	5.947	2.989

Empresa					Precio / Rdo. Integral por Acción Trailing	Price Earning Trailing	ROE Ratio	Entreprise Value / EBITDA	Return on Capital Employed (ROCE)	Price / Sales Trailing	Price / Book Value	Analisis Dividendos		Ratios de Solvencia	
Sector Transable	Ticker	Moneda	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance								Dividendos (ult. 12 meses)	Dividend Yield	Deuda Financ. Neta / EBITDA	D.F.N. / (D.F.N. + P.Net)
<b>Siderúrgico</b>															
Ternium Argentina	TXAR	Pesos	31-dic	31-mar-20	9,31	5,74	19,3%	16,20	5,0%	2,55	1,10	4376	2,4%	-0,31	-2,1%
Aluar	ALUA	Pesos	30-jun	31-mar-20		-29364,21	0,0%	18,33	5,7%	2,03	3,96	3612	2,7%	3,02	43,8%
Tenaris	TS	Dolares	31-dic	30-sep-19		21,42	2,7%	6,33	2,8%	1,84	0,59	484	6,8%	-0,69	-6,1%
<b>Petróleo y Derivados</b>															
YPF	YPFD	Pesos	31-dic	31-mar-20	1,70	-16,15	-3,3%	4,33	-1,3%	0,44	0,54	2300	0,7%	2,75	48,4%
Petrobras Brasil	APBR	Reales	31-dic	31-mar-20		-24,29	-5,3%	4,89	5,9%	0,98	1,28	0	0,0%	2,73	61,8%
Carboclor	CARC	Pesos	31-dic	31-mar-20		16,77	6,0%	6,65	5,6%	1,83	1,00	0	21,0%	-2,60	-39,0%
<b>Alimentos</b>															
Ledesma	LEDE	Pesos	31-may	31-ago-19		-7,96	-28,0%	7,15	15,0%	0,49	2,23	0	0,0%	3,50	68,2%
San Miguel	SAMI	Pesos	31-dic	31-mar-20	-21,38	-32,59	-1,8%	28,51	2,8%	0,87	0,58	256	2,5%	17,80	49,0%
<b>Materias Primas / Otros</b>															
Celulosa	CELU	Pesos	31-may	31-ago-19	10,87	-1,94	-38,4%	6,99	3,6%	0,21	0,74	0	0,0%	5,34	70,7%
Holcim Argentina	HARG	Pesos	31-dic	31-mar-20		27,15	10,3%	13,80	8,8%	2,50	2,80	0	0,0%	-0,24	-5,0%
Loma Negra	LOMA	Pesos	31-dic	31-mar-20		18,86	15,5%	9,10	12,6%	2,23	2,92	0	0,0%	1,33	33,4%
Fiplasto	FIPL	Pesos	30-jun	30-sep-19		-4,69	-38,3%	-26,49	-14,8%	0,47	1,80	0	0,0%	-14,10	67,1%
<b>Maquinaria y Electrónico</b>															
Mirgor	MIRG	Pesos	31-dic	31-mar-20		8,12	27,7%	7,41	23,2%	0,40	2,25	18	0,1%	-0,77	-26,7%
Agrometal	AGRO	Pesos	31-dic	30-sep-19	-33,77	-11,40	-25,6%	12,81	18,5%	1,14	2,92	0	0,0%	0,36	7,8%
<b>Sector No Transable</b>															
<b>Energeticas y Distribuidoras</b>															
Central Puerto	CEPU	Pesos	31-dic	31-mar-20	6,22	6,19	13,3%	2,58	24,8%	1,39	0,82	1075	2,0%	1,02	34,8%
Edenor	EDN	Pesos	31-dic	31-mar-20		1,93	19,8%	1,13	16,6%	0,26	0,38	0	0,0%	0,24	9,3%
Pampa Energia	PAMP	Pesos	31-dic	31-mar-20		2,79	27,4%	3,20	11,3%	0,57	0,76	57	0,1%	1,55	41,6%
Transener	TRAN	Pesos	31-dic	31-dic-19	3,06	3,09	23,4%	1,52	23,8%	0,85	0,72	3064	24,9%	0,15	7,5%
Transp. de Gas del Sur	TGSU2	Pesos	31-dic	31-mar-20		8,41	25,8%	5,55	21,4%	2,26	2,17	6899	56,1%	0,93	30,4%
Transp. de Gas del Norte	TGNO4	Pesos	31-dic	31-mar-20		4,14	9,5%	1,70	10,4%	0,97	0,39	3866	21,0%	0,20	5,0%
Metrogas	METR	Pesos	31-dic	30-sep-19	5,02	3,61	16,3%	2,90	10,5%	0,21	0,59	0	0,0%	1,32	33,0%
Distr. de Gas Cuyana	DGCU2	Pesos	31-dic	31-mar-20		3,76	13,5%	1,31	19,3%	0,33	0,51	0	0,0%	-0,31	-10,6%
<b>Comunicaciones</b>															
Telecom Argentina (*)	TECO2	Pesos	31-dic	31-mar-20	-90,94	-160,11	-0,9%	3,30	23,5%	1,93	1,49	35528	7,2%	0,74	30,1%
Cablevisión Holding SA	CVH	Pesos	31-dic	30-sep-19	76,37	-48,14	-1,3%	2,65	0,9%	0,33	0,61	0	0,0%	1,63	49,6%
Grupo Clarin	GCLA	Pesos	31-dic	30-sep-19	-2,86	-1,71	-21,1%	1,18	-9,2%	0,14	0,36	0	0,0%	-1,14	-21,5%
<b>Real Estate</b>															
Irsa	IRSA	Pesos	30-jun	31-mar-20	-0,88	-1,01	-91,9%	53,30	-3,9%	0,29	0,93	0	0,0%	48,23	89,8%
Cresud	CRES	Pesos	30-jun	31-mar-20	-0,67	-0,85	-284,6%	26,06	-3,5%	0,19	2,43	0	0,0%	24,04	96,7%
Consultatio	CTIO	Pesos	31-dic	31-mar-20	39,10	45,40	3,0%	14,59	7,1%	6,75	1,35	1950	4,8%	-2,72	-26,9%
Irsa Prop Comerc	IRCP	Pesos	30-jun	31-mar-20		-2,07	-30,6%	4,06	21,4%	2,44	0,64	840	2,7%	1,90	35,7%
<b>Holdings y Otros</b>															
Bolsas y Mercados Arg.	BYMA	Pesos	31-dic	31-mar-20		21,00	12,0%	3,08		11,45	2,51	569	1,4%	-10,01	208,3%
Comercial del Plata	COME	Pesos	31-dic	31-mar-20	-11,32	26,37	1,8%	4,87	5,4%	0,34	0,46	204	2,4%	0,75	7,8%
Autopistas del Sol	AUSO	Pesos	31-dic	31-dic-19		-1,49	-46,2%	-0,66		0,56	0,69	2602	51,6%		
Boldt	BOLT	Pesos	31-oct	31-ene-20	199,74	66,54	2,0%	11,69	5,3%	2,48	1,31	75	1,1%	-0,57	-6,5%
Dycasa	DYCA	Pesos	31-dic	30-sep-19	-51,47	-23,36	-10,3%	6,25	21,6%	0,34	2,41	0	0,0%	0,68	22,8%



Empresa	Ticker	Precio Cierre	Capital Social	Capitalización Bursátil		Utilidad Neta		Rdo Intermediación Financiera Neta		Ingresos Netos por Servicios		Ingresos Netos Financieros	
				En Pesos	En Dólares	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.	Ult.12 Meses	Mismo Periodo Año Ant.
Banco Macro	BMA	<b>284,05</b>	639,4	181.621,6	1.435,2	40.531	19.530	48.306	27.845	15.695	12.793	80.859	44.635
Grupo Financiero Galicia	GGAL	<b>162,50</b>	1.426,8	231.849,3	1.832,1	42.014	20.465	57.144	29.295	23.495	20.415	42.166	25.355
Banco Francés	FRAN	<b>180,50</b>	612,7	110.585,1	873,8	28.451	14.167	32.172	19.023	7.010	5.611	61.915	30.775
Banco Hipotecario	BHIP	<b>13,35</b>	1.500,0	20.025,0	158,2	1.323	1.570	1.984	1.978	4.698	3.526	1.776	1.486
Banco Patagonia	BPAT	<b>72,00</b>	719,1	51.778,4	409,2	18.676	6.977	24.963	10.008	4.693	4.121	34.684	16.612
Santander Río	BRIO	<b>24,20</b>	4.315,5	104.435,1	825,2	18.072	14.876	61.072	34.435	17.958	8.019	21.705	20.577
Banco Supervielle	SUPV	<b>74,95</b>	456,7	34.231,4	270,5	4.122	2.459	3.276	3.136	6.742	5.031	14.337	8.863
Grupo Financiero Valores	VALO	<b>30,00</b>	30,0	25.188,6	199,0	1.926		2.476		177		3.678	

Empresa	Ticker	Cierre de Balance	Fecha Ultimo Balance	Patrimonio Neto	Total Activo	Patrimonio Neto/ Activos	Price Earning Trailing	Price / Book Value	ROE Ratio	ROA Ratio	Cap. Bursátil / Rdo. Interm. Financ. Neto	Rdo. Interm. Financ. Neto / Activos
Grupo Financiero Galicia	GGAL	31-dic	31-mar-20	126.741,9	781.497,3	16,22%	5,52	1,83	33,15%	5,38%	4,06	7,31%
Banco Francés	FRAN	31-dic	31-mar-20	88.775,0	512.654,3	17,32%	3,89	1,25	32,05%	5,55%	3,44	6,28%
Banco Hipotecario	BHIP	31-dic	31-mar-20	12.634,9	103.244,0	12,24%	15,14	1,58	10,47%	1,28%	10,09	1,92%
Banco Patagonia	BPAT	31-dic	31-mar-20	38.513,0	233.222,9	16,51%	2,77	1,34	48,49%	8,01%	2,07	10,70%
Santander Río	BRIO	31-dic	31-mar-20	82.470,7	760.803,1	10,84%	5,78	1,27	21,91%	2,38%	1,71	8,03%
Banco Supervielle	SUPV	31-dic	31-mar-20	26.502,0	196.973,0	13,45%	8,30	1,29	15,55%	2,09%	10,45	1,66%
Grupo Financiero Valores	VALO	31-dic	31-mar-20	4.332,8	50.282,4	8,62%	13,08	5,81	44,45%	3,83%	10,18	4,92%

Fuente: Cohen SA en base a Económica.

El presente informe es publicado por Cohen S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen S. A para la compra o venta de los valores negociables. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.