

Informe Semanal Argentina

Acuerdo con el FMI: menos es más

- **Aranceles de EE.UU.:** Ayer, el canciller Gerardo Werthein se reunió en Washington con el secretario de Comercio estadounidense, Howard Lutnick, y con el representante de Comercio de EE.UU. (USTR), Jamieson Greer, para tratar la reducción de los nuevos aranceles impuestos por Estados Unidos, bajo los cuales Argentina fue alcanzada por la alícuota mínima del 10%. Según Cancillería, tras analizar los puntos señalados en el informe elaborado por la Oficina de Comercio de EE.UU., ya se están implementando los ajustes correspondientes y se espera que estén finalizados en los próximos días, lo que podría aliviar el camino para futuras negociaciones con el objetivo de reducir los aranceles.
- **Designaciones en la Corte Suprema:** La Oficina del presidente emitió un comunicado criticando el rechazo del Senado a las postulaciones de los jueces Lijo y García-Mansilla para la Corte Suprema. El resultado negativo refleja el difícil escenario que enfrenta el Gobierno en el Senado.
- **Apoyo de EE.UU.:** Mauricio Claver Carone, enviado especial de Estados Unidos para América Latina, afirmó que EE.UU. respaldará a Argentina en sus negociaciones con el FMI. Señaló que Argentina es un aliado clave y destacó la disposición de Washington para ayudar al presidente Milei. Sin embargo, Claver Carone advirtió sobre la posibilidad de extender el swap con China, remarcando que EE.UU. busca asegurarse de que cualquier acuerdo con el FMI no fortalezca la influencia china en el país. Reiteró el objetivo de Washington de ayudar a Argentina a reducir su dependencia financiera de China y manifestó interés en avanzar hacia un acuerdo comercial.
- **En el informe de hoy, analizamos los distintos escenarios que podrían derivarse del inminente acuerdo con el FMI.**

Informe Semanal: Acuerdo con el FMI, menos es más

El Gobierno se encuentra en la etapa final de negociaciones con el FMI por un nuevo acuerdo de Facilidades Extendidas (EFF) a 4,5 años, que abarcaría el período 2T25-3T29. Las autoridades solicitaron un programa por USD20.000 millones, frente a vencimientos por USD18.900 millones entre 2026 y 2029, y cerca de USD17.000 millones durante la probable duración del programa, asumiendo un plazo de 4,5 años. A través de la presión de EE.UU., el Gobierno está exigiendo un nivel elevado de desembolso inicial, inusual para los estándares del FMI, del 75% del programa en el primer giro, aunque la base es del 40%, luego de que la directora del FMI calificara ese monto como "razonable". Las autoridades argentinas argumentaron que, a diferencia de otros programas del organismo, no son necesarios nuevos targets ya que el país ya hizo los ajustes fiscales y monetarios requeridos. Sin embargo, las reservas netas siguen siendo negativas y persisten controles cambiarios generalizados, con una brecha del 22% y múltiples tipos de cambio a través de distintos esquemas impositivos.

AUTOR & VOCERO

Alejo Costa

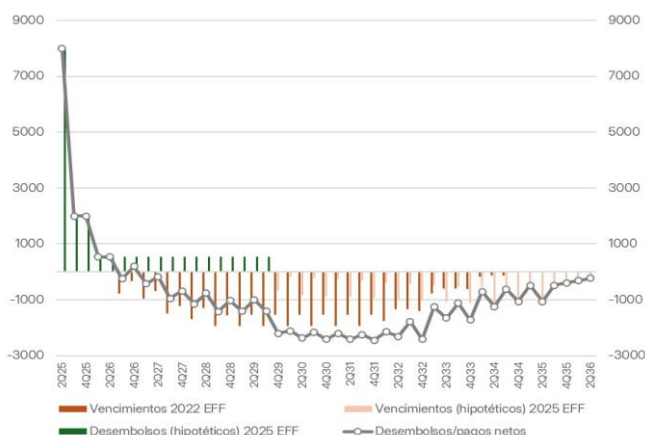
Head of Economics Research & Strategy

Informe Semanal Argentina

El ajuste pendiente es en el frente externo, y creemos que el programa combinará metas de reservas netas con reformas estructurales en la política cambiaria, avanzando gradualmente en el levantamiento de restricciones y regulaciones sobre los controles de capital, con el objetivo final de adoptar una moneda libremente convertible. Las metas fiscales y monetarias probablemente estarán incluidas en el programa, fundamentalmente para preservar los avances alcanzados hasta el momento. El FMI también debería destacar positivamente la agenda de desregulación impulsada por el ministro Sturzenegger, pero exigirá algún tipo de reforma laboral y tributaria como parte de los objetivos estructurales, líneas que deberían estar alineadas con las metas del presidente Milei. En conjunto, los desembolsos graduales y las metas servirían para asegurar una acumulación de reservas con un tipo de cambio competitivo, evitando intervenciones cambiarias insostenibles con fondos del FMI. Por eso, creemos que un desembolso inicial del 75% resulta excesivamente generoso y tomamos como escenario base un 60% para 2025, aunque la presión de EE.UU. podría efectivamente torcerle el brazo al FMI.

Bajo un escenario hipotético con un desembolso del 60% del programa en 2025, el Gobierno contaría con USD12.000 millones de poder de fuego hacia fin de año, probablemente limitado (al menos de manera implícita) por las metas de reservas netas, pero dejando margen para nuevos desembolsos entre 2026 y 2029, cuando los vencimientos netos aumentan rápidamente, alcanzando USD4.000 millones en 2028 y USD9.000 millones en 2030, ya bajo la próxima administración. Con el bloque de diputados peronistas que ya rechazó el acuerdo y amenazó con desconocerlo en el futuro, el FMI quedaría en una posición muy delicada si Milei no es reelegido, viéndose obligado a negociar un nuevo programa en 2028 o, alternativamente, enfrentando una posibilidad concreta de default. Un desembolso inicial aún mayor dejaría al FMI prácticamente sin poder de negociación para modificar el rumbo del programa económico, especialmente si el Gobierno decide usar los fondos para intervenir agresivamente en el mercado cambiario.

Gráfico 1. Programa hipotético con el FMI, con desembolso inicial del 60% en 2025



Fuente: FMI, Estimaciones de Max Capital bajo un hipotético préstamo

Tabla 1. Desembolsos y pagos anuales bajo un programa hipotético de USD20.000 millones, con USD12.000 millones de desembolso en 2025.

Año	Desembolsos (estimados)	Pagos (2022 EFF)	Pagos (2025 EFF, estimados)	Desembolsos / pagos netos(-)
2025	12.000	0	0	12.000
2026	2.133	0	1.117	1.017
2027	2.133	4.354	0	-2.221
2028	2.133	6.487	0	-4.354
2029	1.600	6.945	667	-6.011
2030	0	6.945	2.089	-9.034
2031	0	6.945	2.356	-9.300
2032	0	5.828	2.800	-8.628
2033	0	2.590	3.156	-5.746
2034	0	458	3.156	-3.613
2035	0	0	2.400	-2.400
2036	0	0	533	-533

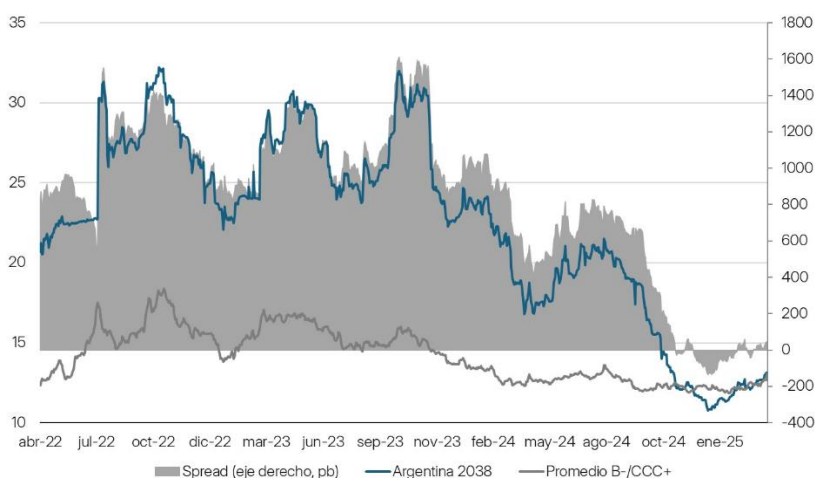
Fuente: FMI, Estimaciones de Max Capital bajo un hipotético préstamo

Informe Semanal Argentina

Tramo difícil para los bonos en USD, a pesar de los rumores sobre el FMI

Los bonos en dólares se han visto arrastrados por un contexto global complicado, pero también han tenido un rendimiento inferior al de sus pares, lo que sugiere que los inversores siguen siendo escépticos respecto a los beneficios del acuerdo. El objetivo final del Gobierno es recuperar el acceso al mercado, lo que requiere spreads en torno a los 550pb o menos, frente a los más de 900pb actuales en la parte larga de la curva. Si bien el beta de Argentina ha sido alto en el pasado —explicando en parte la dinámica—, su magnitud debería ser menor con los spreads actuales. Los factores idiosincráticos no han sido suficientes para permitir una mayor compresión de spreads, en contra de nuestras expectativas, que se apoyaban en los beneficios de un acuerdo con el FMI. ¿Por qué ha sido así? Algunos creen que se debe al tamaño del programa, considerando que USD20.000 millones se asemejan a un simple *rollover* de vencimientos, con un financiamiento neto muy bajo (apenas USD3.000 a USD6.000 millones, dependiendo de la duración del programa). Creemos que hay dudas sobre la política cambiaria a futuro, con el temor de que el Gobierno pueda verse tentado a intervenir para sostener una moneda potencialmente sobrevaluada. Desde esa perspectiva, el mejor escenario sería un programa grande cuyos fondos no se utilicen para intervenir; pero, ante la alternativa de un programa más chico, si se avanza con reformas que otorguen mayor flexibilidad al tipo de cambio y se levanten los controles de capital, creemos que el resultado sería bien recibido por los inversores, siempre que se limite la intervención cambiaria. El principal temor, en nuestra visión, es un uso ineficiente de los recursos interviniendo en exceso para defender un nivel que podría estar sobrevaluado.

Gráfico 2. Los spreads con respecto a pares tocaron un piso, estabilizándose en torno al promedio de 940pb para niveles CCC+/B- (Global 38)



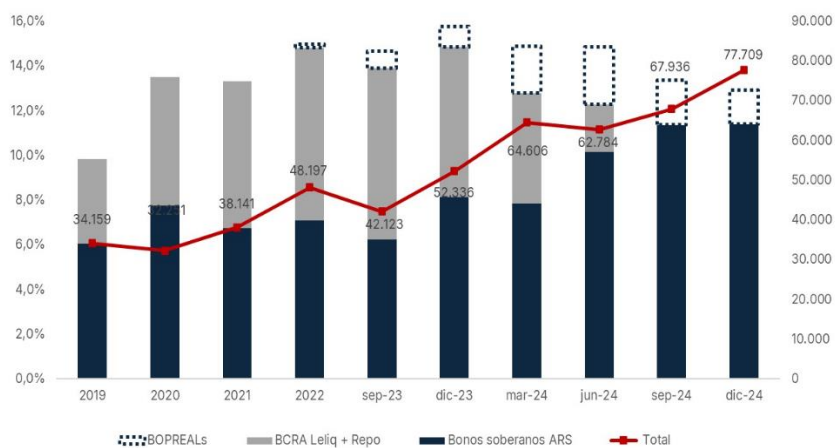
Fuente: Bloomberg, Max Capital Research

Informe Semanal Argentina

Creemos que el foco del acuerdo con el FMI no debería estar puesto en la magnitud de los recursos disponibles para intervenir en el mercado cambiario, sino en el camino hacia una mayor flexibilidad del tipo de cambio, condición necesaria para reducir las tensiones externas y recuperar el acceso al mercado. La eliminación de las restricciones cambiarias y de la represión financiera —liberando tanto el mercado oficial como el paralelo dentro de un esquema unificado— permitiría normalizar los flujos de la cuenta corriente y financiera. Con un equilibrio fiscal ya sólido, esto habilitaría una transformación del ahorro interno en ahorro externo, reduciendo la incertidumbre entre los inversores del exterior, quienes temen que el Gobierno pueda verse tentado a malgastar los fondos para sostener un ancla cambiaria insostenible.

Argentina ha estado asociada, durante décadas, con un gasto excesivo, al incumplimiento de contratos y al uso irresponsable de recursos para intervenir en el mercado cambiario, en un intento por sostener regímenes cambiarios insostenibles. ¿Puede ser distinto esta vez? Creemos que la disciplina fiscal, combinada con el fuerte compromiso del presidente Milei, constituye la principal ancla que puede marcar una diferencia. Los principales riesgos provienen, en parte, del pasado: un exceso de pasivos en pesos tras años de fuertes déficits fiscales y represión financiera, y un ancla cambiaria tensionada, que podría liberar inflación contenida cuando se levanten las restricciones. Ambos factores están interrelacionados, ya que un elevado nivel de pasivos locales de corto plazo en pesos puede generar presión sobre el tipo de cambio.

Gráfico 3. Pasivos en pesos + BOPREAL en manos del sector privado.



Fuente: MECON, Estimaciones de Max Capital Research

Informe Semanal Argentina

Si bien consideramos que el fuerte control del Gobierno sobre la disciplina fiscal es el pilar central del programa —habilitando la sostenibilidad de la deuda, una inflación baja y espacio para reducir la presión impositiva—, también vemos al tipo de cambio como sobrevaluado y tememos que el Ejecutivo busque tensionar el ancla cambiaria, defendiendo un nivel nominal que podría resultar insostenible. A nuestro entender, la disciplina fiscal y la alta popularidad de Milei —fruto del programa implementado hasta ahora— implican que, incluso con una corrección cambiaria, la moneda no se dispararía de forma agresiva y la inflación volvería rápidamente a niveles bajos, sin riesgos de espiralización. El programa del Gobierno ha logrado reactivar el crecimiento y bajar la inflación, lo que permitió licuar parcialmente los pasivos en pesos de corto plazo, al tiempo que se extendió su duración promedio. Sin embargo, los inversores locales siguen atrapados por la represión financiera y las restricciones cambiarias, y una salida desordenada sigue siendo un punto crítico para el gobierno, que por eso busca ampliar el poder de intervención del BCRA. Aun así, como detallamos en informes recientes, creemos que parte de los recursos del FMI se destinarán a financiar egresos de la balanza de pagos bajo el actual esquema cambiario, lo que hace necesario algún ajuste del tipo de cambio en la segunda mitad de 2025, probablemente después de las elecciones.

Tabla 2. Nuestra proyección para los flujos cambiarios del BCRA bajo la dinámica cambiaria actual

	2022	2023	1S24	2S24	2024	Ene	Feb	Mar-Jun 25	2S25	2025	Notas
Cuenta corriente	4779	-3581	8937	-7242	1695	-1285	-1231	-1020	-12290	-15825	
Balanza comercial	2187	12486	15602	3075	18677	425	869	5536	1320	8150	
Exportaciones	90533	61663	31991	34906	66897	6614	5669	27893	35666	75842	
Granos y manufactura	44175	21614	13021	14457	27478	2514	2344	10928	7387	23174	Bajos precios commodities, blend
Energía y minería	12850	11419	5976	5984	11961	1281	995	5426	9423	17124	Mayor exportación petróleo & minería
Importaciones	-68715	-49178	-16389	-31831	-48220	-6189	-4800	-22357	-34346	-67692	Moneda fuerte, sin Impuesto País
Servicios	-10106	-6195	-1245	-3630	-4875	-1187	-1038	-4191	-7914	-14330	Incremento turismo emisor
Ingreso primario (intereses y dividendos)	-6902	-9834	-5355	-6740	-12095	-539	-1047	-2372	-5669	-9628	
Multilaterales	-2565	-5183	-2714	-2672	-5386	-162	-697	-1479	-2383	-4721	
Otros pagos intereses	-1397	-2072	-1555	-2714	-4269	-473	-22	-13	-1718	-2226	Altos pagos de intereses
Ingreso secundario	-30	-38	-65	53	-12	17	-15	8	-27	-17	
Cuenta capital	33	12	50	18	68	5	22	24	33	84	
Cuenta financiera	2106	-18105	-3215	7545	4330	-546	974	4738	1749	6914	Incluye USD1bn repo ene-25
FMI	6867	-5078	1574	-646	927	0	0	8000	4000	12000	Incluye USD12bn EFF
Pago deuda USD	0	0	-1181	-2719	-3900	-4618	0	0	-4606	-9224	Altos pagos de deuda
Inversiones extranjeras (incluye RIGI)	561	957	438	445	883	87	68	967	1235	2356	RIGI (neto de importaciones)
Canje (inc. parte de exportaciones al CCL)	-2108	-3387	-2657	-3240	-5897	-319	-102	-1841	-5006	-7267	
Compra de bonos (incluye CCL intervención)	0	-3910	0	-983	-1498	-932	-456	-1350	-606	-3344	Continúa I aintervención
Cambio en Reservas	6918	-21674	5772	321	6093	-1826	-235	3742	-10508	-8827	Incluye USD2.5b pago PBOC

Fuente: BCRA, Estimaciones de Max Capital Research

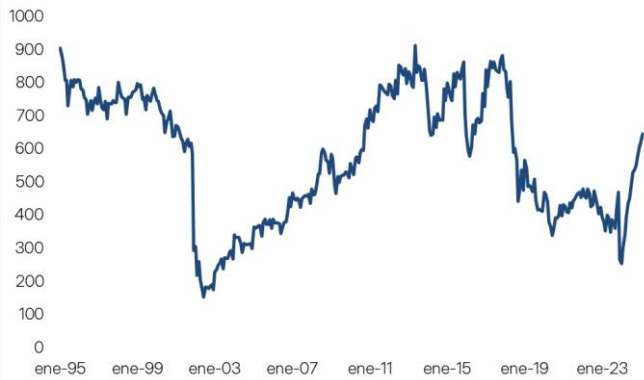
¿Está sobrevaluado el tipo de cambio?

La combinación de evidencia anecdótica e histórica sugiere que el tipo de cambio está en un nivel fuerte. Cualquier turista que visite Argentina tendrá la sensación de que el país está caro, no solo en bienes transables —afectados por barreras comerciales y presión impositiva—, sino también en precios de no transables, que son la referencia relevante para el tipo de cambio. Las comidas en restaurantes, los cortes de pelo o las cuotas de gimnasios se han encarecido hasta niveles que no se veían desde el pico de la gestión Macri o los años 90. Al final del día, el tipo de cambio real se reduce a una relación entre precios de bienes no transables y

Informe Semanal Argentina

transables, comparando una canasta de productos que debería considerar los precios promedio de nuestros socios comerciales. El tipo de cambio real multilateral (ITCRM) debería actuar como un proxy de esa medida, y su nivel actual luce fuerte. Además, y aunque el índice (que usa inflación) no lo capta del todo, los precios de no transables siguen avanzando 2 a 3 puntos por encima del *crawling* del 1%, generando una apreciación real de al menos 2% mensual bajo el esquema actual. El Gobierno suele mirar los salarios en dólares como referencia, pero creemos que esta métrica es incompleta por dos motivos: i) solo aproxima el tipo de cambio real bilateral, ignorando al resto de los países salvo EE.UU.; ii) la composición de la fuerza laboral afecta el promedio. Si se observa un no transable puro, como los cortes de pelo, se ve que los salarios en dólares están por debajo del pico de la gestión Macri, por debajo del oficial durante el cepo 2011-2015 (aunque por encima al tipo de cambio financiero), y prácticamente idénticos a los del final de la convertibilidad. El resultado no varía demasiado si se analiza el tipo de cambio real bilateral, que también muestra un nivel superior al de 2017 o los 90. Sin embargo, la referencia relevante debería considerar a nuestros socios comerciales, y por ende enfocarse en el TCR multilateral, donde efectivamente el tipo de cambio parece estar apreciado.

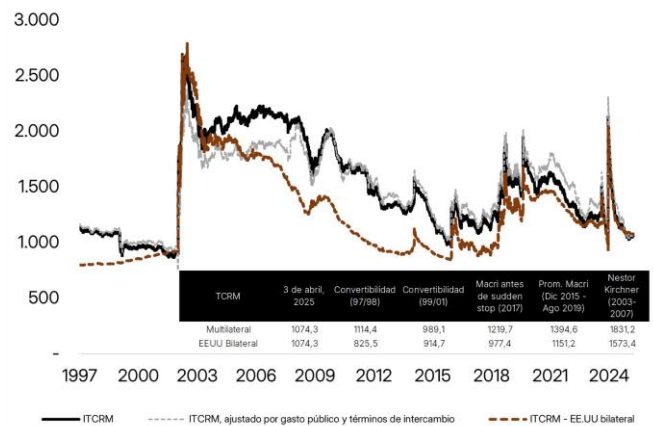
Gráfico 4. Índice de salarios en el sector de peluquería/estética, como medida de precios puramente no transables



Fuente: INDEC, Max Capital Research

Source: INDEC, BCRA, Max Capital Research Estimation

Gráfico 5. Índice de tipo de cambio real multilateral y bilateral



Fuente: BCRA, Estimaciones de Max Capital Research

A pesar de que el tipo de cambio luce fuerte en términos reales, el gobierno confía en que los factores monetarios evitarán presiones sobre el dólar tras el acuerdo con el FMI. Suele utilizar una regla heredada de la convertibilidad, comparando la Base Monetaria (BM) con el nivel de reservas internacionales, argumentando que, una vez capitalizado el BCRA, no habría suficientes pesos en circulación como para correr contra el tipo de cambio. Para este cálculo, el gobierno toma las reservas brutas, aunque las netas serían probablemente una mejor medida. Según el ministro, cuando las reservas brutas alcancen los USD50 mil millones — tras los desembolsos del FMI y multilaterales— duplicarían el tamaño de la BM, y analistas cercanos al oficialismo sugieren que eso debería llevar

Informe Semanal Argentina

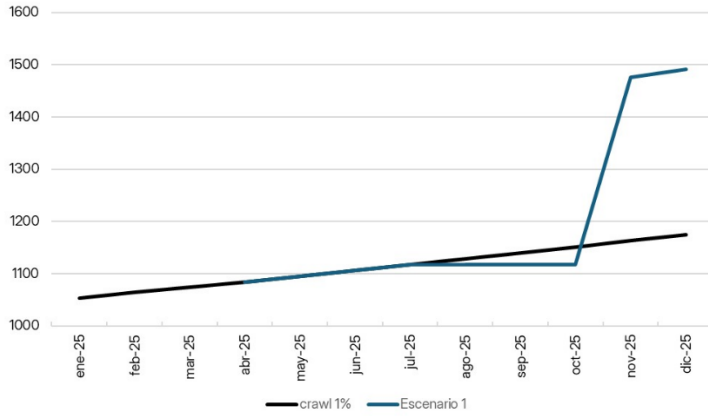
al tipo de cambio a caer fuertemente. Creemos que esa mirada monetaria es demasiado estrecha. Para empezar, las reservas netas como mucho saltarían a un rango de USD5 mil millones a USD10 mil millones, considerando los pasivos con China (que el Gobierno podría tener que cancelar por presión de EE.UU.), los encajes de depósitos en dólares y los pagos de Bopreal, que hoy dejan a las RIN en -USD10.7 mil millones. Aún con los desembolsos del FMI y otros organismos, las reservas netas seguirían en torno a USD5 mil millones/10 mil millones, frente a una BM de USD27 mil millones al tipo de cambio oficial. La lógica de comparar BM contra reservas internacionales proviene de la lógica de la convertibilidad, y solo sería plenamente válida bajo un esquema de dolarización completa. Pero incluso en ese caso, lo relevante no es solo la BM, sino todos los pasivos de corto plazo en pesos, incluidos en M3 y cuentas de *money-market*. La presión potencial sobre el dólar y la inflación puede venir desde todos esos frentes, no únicamente desde la BM. Además, factores como cambios en los precios internacionales (la soja cayó 4% ayer pese a un USD más débil, ante mayores chances de desaceleración global), una depreciación de monedas de países comparables o una menor disponibilidad de financiamiento externo (*sudden stop*) también pueden afectar el tipo de cambio independientemente de los “flujos monetarios.” En la misma línea, las expectativas también pueden incidir sobre el nivel del dólar, incluso sin cambios de flujos. Un rebalanceo de portafolios fuera de los pasivos en pesos, probablemente una vez que se levanten las restricciones cambiarias y la represión financiera, también podría generar una *repricing* del tipo de cambio. Por eso creemos que el dólar oficial necesitará algún ajuste más adelante, una vez que se levanten las restricciones.

¿Cuáles son los escenarios cambiarios hacia adelante bajo un acuerdo con el FMI? Desde nuestra perspectiva, con un tipo de cambio real elevado y las implicancias ya mencionadas sobre el sector externo, creemos que será necesario un tipo de cambio más alto para que los mercados se limpien, aunque el camino hasta ahí dependerá de la política cambiaria. Las declaraciones del director del BCRA, Federico Furiase — uno de los economistas del equipo de Caputo—, sugieren que el Gobierno podría simplemente continuar con el esquema actual, incluso bajo un acuerdo con el FMI, como mucho llevando el *crawl* al 0%. Creemos que un mayor nivel de desembolsos anticipados por parte del FMI probablemente requerirá una mayor flexibilidad cambiaria al inicio del programa, aunque seguimos viendo poco probable que se eliminen las restricciones de forma inmediata. En ese contexto, delineamos tres escenarios básicos:

i) Todo sigue igual hasta octubre. En este escenario, el *crawling peg* se mantiene en 1% mensual hasta julio, cuando el gobierno lo reduce a 0% para profundizar la desinflación. Creemos que este escenario luce poco probable, dado que el FMI exigirá cambios en la política cambiaria. Aun así, podría extenderse por un tiempo más, habilitando una mayor flexibilidad después de las elecciones, con una convergencia hacia un nivel cercano al tipo de cambio paralelo hacia ese momento.
Probabilidad estimada: 20%.

Informe Semanal Argentina

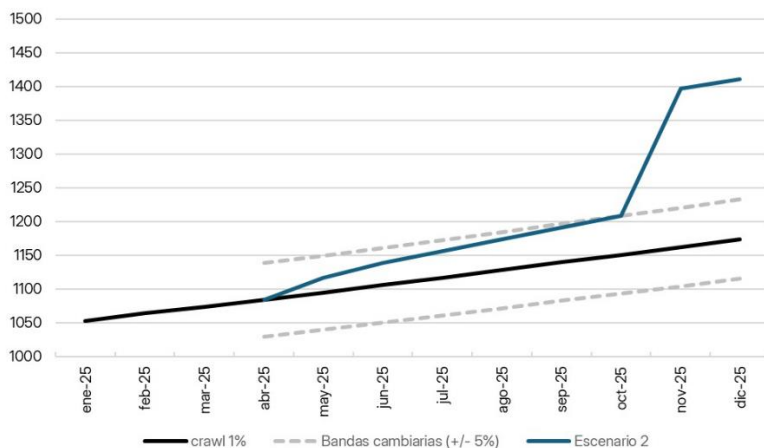
Gráfico 6. Escenario 1



Fuente: Estimaciones de Max Capital Research

ii) **Tipo de cambio flexible con bandas cambiarias, manteniendo restricciones sobre la mayoría de los flujos financieros y unificando gradualmente la cuenta corriente.** El FMI es reticente a aceptar múltiples tipos de cambio en la cuenta corriente, y el gobierno se muestra confiado en que los flujos podrán manejarse sin presiones cambiarias. En esa línea, creemos que el escenario más probable, especialmente tras la defensa enfática de Caputo del tipo de cambio libre, es un esquema de flotación libre dentro de bandas, pero inicialmente limitado a la cuenta corriente y a flujos financieros acotados. Gradualmente, los flujos del CCL se irían trasladando al mercado oficial, levantando regulaciones y restricciones de forma paulatina. Se eliminaría el *blend*, se permitiría nuevamente el uso del CCL para importaciones (pudiendo levantarse o reducirse la restricción cruzada), se eliminaría el impuesto al turismo en el exterior y se habilitarían compras individuales de divisas (hasta un tope). Este ha sido nuestro escenario base desde hace tiempo. **Probabilidad estimada: 60%.**

Gráfico 7. Escenario 2

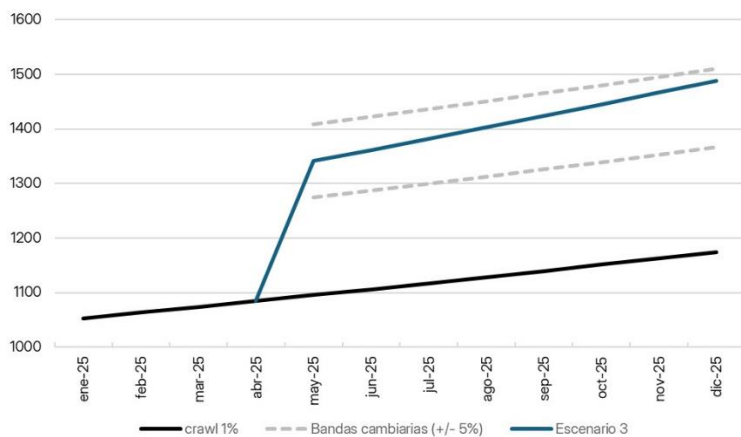


Fuente: Estimaciones de Max Capital Research

Informe Semanal Argentina

iii) **Tipo de cambio flexible de forma inmediata para los flujos.** El último escenario es similar al anterior, pero con una liberalización total de los flujos desde el primer día, permitiendo una convergencia rápida al CCL y estableciendo bandas después. Algunas restricciones sobre la cuenta financiera se mantendrían, pero se levantarían con el tiempo, especialmente después de las elecciones. Este escenario implicaría una corrección cambiaria inicial que el gobierno podría presentar como una simple reducción de la brecha, pero también significaría un repunte de la inflación, interrumpiendo la dinámica reciente, aunque creemos que sería solo temporal. **Probabilidad estimada: 20%.**

Gráfico 8. Escenario 3



Fuente: Estimaciones de Max Capital Research

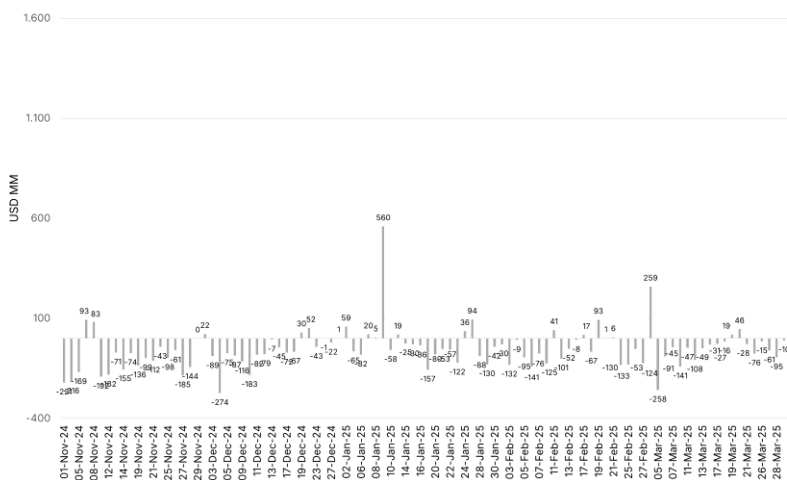
Aunque el riesgo de un salto cambiario está latente en nuestra visión, no lo vemos como un riesgo para el programa de Milei. La fuerte ancla fiscal evitará una espiral inflacionaria, y aún un salto hacia niveles como USDARS1500 en el corto plazo, bajo un mercado flexible, debería ser visto como un logro notable, considerando que la moneda ha estado mucho más apreciada, en términos reales, en el pasado reciente. Además, la popularidad de Milei no debería verse afectada de forma significativa por un cambio en precios relativos, dado que la depreciación no debería superar de forma relevante al tipo de cambio paralelo, y que la inflación retomará pronto su sendero descendente. Frente a una oposición fragmentada, las chances electorales de Milei para las legislativas de 2025 deberían mantenerse intactas. Creemos, sin embargo, que el camino será lento, con una desregulación gradual de las restricciones para preservar la estabilidad cambiaria. El escenario negativo, en nuestra visión, es aquel en el que el gobierno interviene de forma agresiva para defender el tipo de cambio. Tal escenario sería mal recibido por los inversores extranjeros y llevaría a precios sin movimientos para los bonos en USD y una dinámica negativa para las reservas, bloqueando el acceso al mercado.

Informe Semanal Argentina

Noticias recientes

- Ayer, el Banco Central de la República Argentina vendió USD 10 MM en el Mercado Único Libre de Cambios (MULC), acumulando un saldo positivo de USD 23.680 MM desde el 10 de diciembre de 2023. En abril, el BCRA acumula un saldo positivo de USD 43 MM.
- Las reservas internacionales del Banco Central finalizaron el día en USD 25.312 MM, lo que representa una caída de USD 124 MM en comparación al martes.
- El riesgo país finalizó el día en 872 puntos básicos, lo que representa una suba de +5.9% en comparación al martes.
- El 31 de marzo, los depósitos en dólares cayeron USD 10 MM. Desde el 15 de agosto, se incrementaron USD 10.700 MM, dejando los depósitos del sector privado en USD en un total de 29.368 MM.

Evolución de depósitos privados en USD (var. diaria – USD MM)



Fuente: BCRA

Informe Semanal Argentina

Calendario de eventos

Fecha	Evento	Periodo	Resultado	Último Resultado	Nota
8-Abr-25	IPI Minero (m/m)	Feb-25	-	+2.8%	-
9-Abr-25	Construcción (m/m)	Feb-25	-	-1.0%	-
9-Abr-25	Industria (m/m)	Feb-25	-	-1.3%	-
9-Abr-25	IPC CABA (m/m)	Mar-25	-	+2.1%	-
11-Abr-25	IPC Nacional (m/m)	Mar-25	-	+2.4%	-
16-Abr-25	Resultado Fiscal Primario (bn)	Mar-25	-	ARS 1.176.915	-
16-Abr-25	Precios Mayoristas (m/m)	Mar-25	-	+1.6%	-
16-Abr-25	Costo de la Construcción (m/m)	Mar-25	-	+2.3%	-
16-Abr-25	Balanza Comercial (m/m)	Mar-25	-	USD 227	-
21-Abr-25	Capacidad Instalada (m/m)	Feb-25	-	-3.0%	-
22-Abr-25	Actividad Económica (m/m)	Feb-25	-	+0.6%	-
28-Abr-25	Confianza en el Gobierno (m/m)	Abr-25	-	-5.4%	-
29-Abr-25	Salarios (m/m)	Feb-25	-	-2.9%	-

Reporte diario

Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio		YTM TIR	Nominal yield TNA	Current Yield	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Amount outstanding (millions) Monto de emisión (millones)
					Clean	Dirty								

Sovereign Bonds in USD Bonos Soberanos en USD

Argentine law Ley Argentina

BONAR USD 1% 2029	ARARGE3209Y4	AL29	9-Jul-29	1000%	75,78	68,41	15,04%	14,51%	1,32%	1,88	90,00	0,21	90,21	2,195
BONAR USD Step Up 2030	ARARGE3209S6	AL30	9-Jul-30	0,750%	71,50	63,08	15,16%	14,63%	1,05%	2,24	88,00	0,16	88,16	13,531
BONAR USD Step Up 2035	ARARGE3209T4	AL35	9-Jul-35	4,125%	62,05	63,03	12,63%	12,25%	6,54%	5,86	100,00	0,97	100,97	19,072
BONAR USD Step Up 2038	ARARGE3209U2	AE38	11-Jan-38	5,000%	64,15	65,33	13,45%	13,03%	7,65%	4,94	100,00	1,18	101,18	7,219
BONAR USD Step Up 2041	ARARGE3209V0	AL41	9-Jul-41	3,500%	58,42	59,24	12,24%	11,89%	5,91%	6,19	100,00	0,83	100,83	1,513

New York law Ley Nueva York

GLOBAL USD 1% 2029	US040114HXT1	GD29	9-Jul-29	1000%	77,12	69,62	14,04%	13,58%	1,29%	1,90	90,00	0,21	90,21	2,635
GLOBAL USD Step Up 2030	US040114HS26	GD30	9-Jul-30	0,750%	72,66	64,10	14,40%	13,92%	1,03%	2,26	88,00	0,16	88,16	16,091
GLOBAL USD Step Up 2035	US040114HT09	GD35	9-Jul-35	4,125%	61,94	62,92	12,66%	12,28%	6,56%	5,86	100,00	0,97	100,97	20,502
GLOBAL USD Step Up 2038	US040114HU71	GD38	11-Jan-38	5,000%	65,09	66,27	13,14%	12,74%	7,54%	4,98	100,00	1,18	101,18	11,405
GLOBAL USD Step Up 2041	US040114HV54	GD41	9-Jul-41	3,500%	56,95	57,77	12,68%	12,30%	6,06%	6,12	100,00	0,83	100,83	10,482
GLOBAL USD Step Up 2046	US040114HW38	GD46	9-Jul-46	4,125%	61,12	60,68	12,31%	11,95%	6,64%	5,68	97,73	0,95	98,68	2,092

Sovereign Bonds in EUR Bonos Soberanos en EUR

GLOBAL EUR 0 1/2 2029	XS2200244072	GE29	9-Jul-29		75,73	68,26	14,41%	13,92%		1,90	90,00	0,11	90,11	90
GLOBAL EUR Step Up 2030	XS2177363665	GE30	9-Jul-30		71,51	62,95	13,90%	13,45%		2,28	88,00	0,03	88,03	1,166
GLOBAL EUR Step Up 2035	XS2177364390	GE35	9-Jul-35		60,73	61,64	12,03%	11,69%		6,00	100,00	0,91	100,91	299
GLOBAL EUR Step Up 2038	XS2177365017	GE38	11-Jan-38		60,99	62,00	13,39%	12,97%		5,05	100,00	1,00	101,00	809
GLOBAL EUR Step Up 2041	XS2177365363	GE41	9-Jul-41		53,27	53,98	13,09%	12,69%		6,17	100,00	0,71	100,71	1,573
GLOBAL EUR Step Up 2046	XS2177365520	GE46	9-Jul-46		58,40	57,94	12,27%	11,92%		5,65	97,73	0,87	98,59	248

BOPREAL (USD)

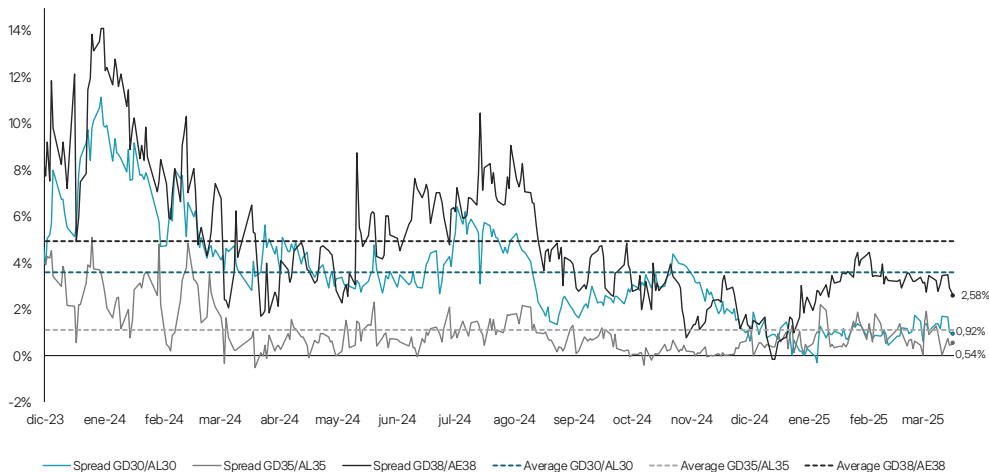
															YTM (Put AFIP)
BOPREA 0 06/30/25	AR0495070226	BPJ25	30-Jun-25	0,0000%	100,17	25,07	-1,06%	-1,06%	0,00%	0,16	25,03	0,00	25,03	2,000	
BOPREA 3 05/31/26	AR0344318156	BPY26	31-May-26	3,0000%	96,37	96,66	7,33%	7,14%	3,10%	0,88	100,00	0,28	100,28	3,000	
BOPREA 5 10/31/27	AR0684877571	BPOA7	31-Oct-27	5,0000%	95,98	98,12	7,01%	6,90%	5,10%	2,10	100,00	2,14	102,14	1,000	84,69%
BOPREA 5 10/31/27	AR0772251226	BPOB7	31-Oct-27	5,0000%	90,95	93,09	9,64%	9,42%	5,37%	2,06	100,00	2,14	102,14	1,000	14,93%
BOPREA 5 10/31/27	AR0763285209	BPOC7	31-Oct-27	5,0000%	88,34	90,48	11,09%	10,80%	5,53%	2,05	100,00	2,14	102,14	1,500	11,81%
BOPREA 5 10/31/27	AR0314171247	BPOD7	31-Oct-27	5,0000%	88,30	90,44	11,12%	10,83%	5,53%	2,05	100,00	2,14	102,14	1,500	

Sub-Sovereign Bonds in USD Bonos Sub-Soberanos en USD

New York law Ley Nueva York

PDCAR 5 12/10/25	USP79171AD96	PDCAR25	10-Dec-25	6,875%	98,85	33,68	9,84%	9,61%	6,81%	0,40	33,34	0,73	34,06	722
JULIUYA 8 5/8 03/20/27	XS1686882298	JUS22	22-Mar-27	8,375%	95,70	42,68	12,70%	12,32%	8,72%	1,08	44,45	0,14	44,59	214
FUEGO 8 95 04/17/27	USP91528A003	TFU27	19-Apr-27	8,950%	99,33	34,42	9,92%	9,58%	8,84%	0,99	34,00	0,65	34,65	200
BUEAIR 7 1/2 06/10/27	XS1422866456	BUEAIR27	1-Jun-27	7,500%	99,91	102,48	7,70%	7,56%	7,32%	1,04	100,00	2,56	102,56	890
PDCAR 5 06/10/27	USP79171AE79	PDCAR27	1-Jun-27	6,990%	93,75	96,14	12,33%	11,98%	7,27%	1,23	100,00	2,39	102,39	516
PROVSF 6 9 11/01/27	USP84641AB82	SF27D	1-Nov-27	6,900%	95,37	98,30	10,43%	10,17%	7,02%	1,37	100,00	2,93	102,93	250
SALTA 5 12/01/27	USP8388TAB00	SA24D	1-Dec-27	8,500%	124,81	95,79	-7,37%	-7,51%	6,66%	1,47	75,00	2,18	77,18	357
CHACO 3 1/2 02/18/28	USP2389CAA00	CH24D	18-Feb-28	8,250%	90,18	60,82	16,10%	15,50%	9,04%	1,36	66,67	0,70	67,37	263
PRIO 3 1/2 02/24/28	USP6552BA007	RIF25	24-Feb-28	8,500%	38,48	58,37	25,15%	23,74%	10,38%	1,27	71,25	30,95	102,20	318
PRN 4 7/8 03/10/28	USP7920RCL70	RND25	10-Mar-28	6,875%	136,90	91,57	-11,40%	-11,75%	5,01%	1,83	66,67	0,31	66,97	320
ENTRIO 5 08/08/28	USP37341AA50	ERF25	8-Aug-28	8,250%	95,58	61,02	11,30%	10,99%	8,52%	1,58	63,00	0,81	63,81	517
PDCAR 5 02/01/29	US74408DAE40	PDCAR29	1-Feb-29	6,875%	93,64	94,84	9,50%	9,29%	7,25%	2,65	100,00	1,20	101,20	456
MENDOZ 4 1/4 03/19/29	US568805AJ20	PMM29	19-Mar-29	5,750%	93,31	57,57	9,45%	9,24%	6,15%	1,93	61,54	0,15	61,69	590
NEUQUE 2 1/2 04/27/30	US64131GA004	NDT25	29-Apr-30	6,875%	95,62	83,45	9,09%	8,89%	6,97%	2,11	84,62	2,54	87,15	377
NEUQUE 5 1/2 05/12/30	USP71695AC75	NDT11	13-May-30	8,625%	103,50	55,40	2,47%	2,45%	8,23%	2,38	52,89	0,66	53,55	349
CHUBUT 7 3/4 07/26/30	USP25619AB67	PUL26	26-Jul-30	7,750%	96,86	55,54	10,05%	9,70%	7,88%	1,59	56,48	0,83	57,31	650
BUENOS 3 9 09/01/37	XS2385150334	BA37D	1-Sep-37	6,625%	67,03	63,64	15,68%	15,11%	9,80%	4,15	94,09	0,57	94,66	6,202
BUENOS 3 1/2 09/01/37	XS2385157738	BB37D	1-Sep-37	5,875%	54,82	55,36	16,68%	16,04%	10,61%	5,26	100,00	0,54	100,54	778
BUENOS 3 09/01/37	XS2385150847	BC37D	1-Sep-37	5,250%	48,25	48,73	18,22%	17,46%	10,77%	5,20	100,00	0,48	100,48	153

Spread legislación



Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Tipo de Cupón Type of coupon	Amortization Amortización	Price Precio		YTM TIR	Nominal yield TNA	Current Yield	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Outstanding Monto de emisión (millones)
							Clean	Dirty								

Corporate Bonds in USD Bonos Corporativos en USD

New York law Ley Nueva York

PANAME 7 ¼ 07/21/25	XS2502495786	PNMCO	21-Jul-25	7,250%	Semestral	6 - Semestral	100,01	10148	7,3%	7,13%	7,14%	0,29	100,00	1,47	101,47	1,98
YFDFAR 8 1/2 07/28/25	USP989MJBEO4	YFF25 Oid - YCA60	28-Jul-25	8,500%	Semestral	Al vto.	99,98	10153	8,74%	8,49%	8,37%	0,30	100,00	1,56	101,56	1.131,77
TECOAR 8 1/2 08/06/25	USP9028NAZ44	TECOAR 25 - TLC50	6-Aug-25	8,500%	Semestral	Al vto.	100,70	34,70	6,42%	6,29%	8,33%	0,33	34,00	0,47	34,47	388,87
BHP 9 3/4 10/14/25	USP1330H8H68	HBC40	14-Oct-25	9,750%	Semestral	Al vto.	100,75	21,07	8,42%	8,25%	9,25%	0,49	20,00	0,92	20,92	78,34
YFDFAR 9 02/12/2026	USP989MJBRI7	YMCHO	12-Feb-26	9,000%	Trimestral	Al vto.	101,90	31,75	5,02%	4,93%	8,72%	0,47	30,77	0,40	31,17	775,78
MASHER 10 95 06/30/26	USP6460MAK01	MTCSO	30-Jun-26	10,950%	Trimestral	Al vto.	103,57	103,69	8,14%	7,90%	10,56%	1,15	100,00	0,12	100,12	110,87
TECOAR 8 07/18/26	USP9028NAV30	TECOAR 26 - TLCIO	20-Jul-26	8,000%	Semestral	Al vto.	100,71	102,40	7,51%	7,37%	7,81%	1,19	100,00	1,69	101,69	400,00
GALIAR 7 962 07/19/26	USP0R66CA64	GALIAR 26 - BYC20	20-Jul-26	7,160%	Semestral	Al vto.	101,83	103,33	5,73%	5,65%	6,93%	1,21	100,00	1,49	101,49	250,00
BMAAR 6 3/4 11/04/26	USP1047VAF42	BMAAR 26 - BACAO	4-Nov-26	6,750%	Semestral	Al vto.	98,86	101,67	7,65%	7,51%	6,64%	1,43	100,00	2,81	102,81	400,00
PAMPAR 9 1/2 12/08/26	USP7464EAH91	MGC30	8-Dec-26	9,500%	Semestral	Al vto.	104,24	71,89	5,79%	5,71%	8,85%	1,09	67,00	2,05	69,05	292,80
PAMPAR 7 1/2 01/24/27	USP7464EAA49	PAMPAR 27 - MGCIO	25-Jan-27	7,500%	Semestral	Al vto.	103,48	104,94	5,50%	5,43%	7,15%	1,66	100,00	1,46	101,46	750,00
AEROAR 6 7/8 02/01/27	USP0052MAE32	AERAO	1-Feb-27	6,875%	Trimestral	Al vto.	99,05	25,06	8,13%	7,89%	6,86%	0,89	25,00	0,30	25,30	400,00
PANAME 9 1/8 04/30/27	USE7578BAB82	PANAME 27 - PNDCO	30-Apr-27	9,125%	Semestral	Al vto.	104,72	108,63	4,56%	4,51%	8,40%	0,99	100,00	3,90	103,90	300,00
YFDFAR 9 95 07/21/27	USP989MJBLL47	YFF 27 - YCAMO	21-Jul-27	6,950%	Semestral	Al vto.	99,08	100,49	7,53%	7,39%	6,92%	2,06	100,00	1,41	101,41	1.000,00
GNEBA 9 95 09/02/27	USP4675BAZ25	GNEBA 27 - GNCXO	2-Sep-27	8,750%	Semestral	Al vto.	100,99	50,89	8,13%	7,97%	8,60%	1,28	50,00	0,39	50,39	366,12
AGRO 6 09/21/27	USL00049AA47	ADECOAG 27	21-Sep-27	6,000%	Semestral	Al vto.	99,47	99,69	6,33%	6,23%	6,02%	2,25	100,00	0,22	100,22	500,00
IRSAAR 8 ¼ 06/22/28	US4500474H86	IRFCO	22-Jun-28	8,750%	Semestral	Al vto.	101,56	85,83	7,98%	7,83%	8,41%	1,68	82,50	2,05	84,55	171,20
CAPPAR 9 1/8 04/25/28	USP20058AE63	CAPEX 28 - CACS0	25-Aug-28	9,250%	Semestral	Al vto.	102,96	90,97	7,63%	7,49%	8,90%	1,68	87,50	0,88	88,38	188,80
PAMPAR 9 1/8 04/15/29	USP7464EAB22	PAMPAR 29 - MGC30	16-Apr-29	9,125%	Semestral	Al vto.	102,35	106,64	8,66%	8,48%	8,56%	3,52	100,00	4,28	104,28	292,53
YFDFAR 8 1/2 06/27/29	US984245AS89	YFF 29 - YMCIO	27-Jun-29	8,500%	Semestral	Al vto.	101,18	103,47	8,32%	8,15%	8,21%	3,43	100,00	2,29	102,29	500,00
YFDFAR 9 06/30/29	USP989MJBSS99	YMCIO	2-Jul-29	9,000%	Semestral	Al vto.	103,37	105,72	7,73%	7,59%	8,51%	2,33	100,00	2,35	102,35	747,83
TECOAR 8 1/2 07/19/31	USP9028NB774	TLCMO	19-Jul-31	8,700%	Semestral	Al vto.	103,64	105,69	9,01%	8,81%	9,18%	4,01	100,00	2,05	102,05	500,00
TRAGAS 8 1/2 07/24/31	USP9028RBA07	TSC30	24-Jul-31	8,500%	Semestral	Al vto.	104,66	106,31	7,69%	7,55%	8,00%	4,79	100,00	1,65	101,65	490,00
AEROAR 8 1/2 08/01/31	USP0052MAJ29	ARCIO	1-Aug-31	8,500%	Trimestral	Al vto.	103,20	104,69	7,81%	7,59%	8,12%	3,47	100,00	1,49	101,49	272,95
PAMPAR 7 95 09/10/31	USP7464EAS56	MCMCO	10-Sep-31	7,950%	Semestral	Al vto.	100,86	101,50	7,91%	7,75%	7,83%	4,45	100,00	0,54	100,54	410,00
YFDFAR 8 ¼ 09/11/31	USP989MJBV29	YMCXO	11-Sep-31	8,750%	Semestral	Al vto.	102,14	102,72	8,45%	8,27%	8,52%	4,48	100,00	0,58	100,58	500,00
PANAME 8 1/4 04/30/32	USE7578BAO55	PNVCO	30-Apr-32	8,500%	Semestral	Al vto.	107,34	101,88	7,19%	7,01%	7,67%	4,58	100,00	3,64	103,64	400,00
YFDFAR 7 1/2 10/16/32	USP989MJBV31	YFCJO	16-Oct-32	7,875%	Semestral	Al vto.	97,23	100,90	8,57%	8,40%	7,80%	4,83	100,00	3,68	103,68	420,00
TECPET 7 ¼ 01/23/33	USP90187AR99	TTCAO	24-Jan-33	7,625%	Semestral	Al vto.	98,11	100,64	7,94%	7,78%	7,58%	5,14	100,00	1,53	101,53	400,00
YFDFAR 9 09/30/33	USP989MJB72	YMCJO	30-Sep-33	7,000%	Semestral	Al vto.	98,33	96,41	7,83%	7,68%	7,26%	5,37	100,00	0,08	100,08	575,65
YFDFAR 8 ¼ 01/17/34	USP989MJBV67	YMSAO	17-Jan-34	8,250%	Semestral	Al vto.	99,08	100,85	8,57%	8,40%	8,18%	5,59	100,00	1,76	101,76	1.100,00
PAMPAR 7 1/2 12/16/34	USP7464EAT30	MSCOO	16-Dec-34	7,875%	Semestral	Al vto.	100,59	102,95	7,92%	7,77%	7,65%	6,09	100,00	2,36	102,36	380,00
VISTAA 7 1/2 12/01/35	USP9659AA60	VSCTO	10-Dec-35	7,625%	Semestral	Al vto.	100,00	102,41	7,76%	7,61%	7,45%	6,60	100,00	2,41	102,41	600,00
YFDFAR 7 12/15/47	USP989MJBNO3	YFF 47 - YCANO	16-Dec-47	7,000%	Semestral	Al vto.	86,67	88,79	8,48%	8,31%	7,88%	10,22	100,00	2,12	102,12	750,00

Argentine law Ley Argentina

VENAR 4 1/2 07/20/25	AR01L65600K6	VSCLO	20-Jul-25	4,500%	Trimestral	Al vto.	103,63	104,00	-7,35%	-7,56%	4,33%	0,30	100,00	0,37	100,37	13,50
IRSAAR 7 07/25/25	ARIRSA5600U6	IRCHO	25-Jul-25	7,000%	Semestral	Al vto.	100,89	101,90	4,73%	4,66%	6,87%	0,30	100,00	1,21	101,21	28,25
ALBAAR 9 07/27/25	ARGMCT5600J8	MRCLO	27-Jul-25	9,500%	Semestral	Al vto.	98,25	99,99	15,77%	14,99%	9,50%	0,29	100,00	1,74	101,74	19,36
VENAR 6 1/2 11/01/25	AR01L65600E9	VSCFO	10-Nov-25	6,250%	Semestral	Al vto.	100,62	103,11	5,24%	5,17%	6,06%	0,57	100,00	2,48	102,48	40,51
PAMPAR 4 99 11/04/25	ARPAMP5600I3	MGCHO	4-Nov-25	4,990%	Semestral	Al vto.	99,69	101,75	5,61%	5,53%	4,90%	0,56	100,00	2,06	102,06	55,74
ARCOR 3 1/2 11/22/25	ARARCS5600I4	RCCMO	22-Nov-25	3,500%	Semestral	Al vto.	99,12	101,00	3,94%	3,90%	3,47%	0,62	100,00	1,28	101,28	77,00
IRSAAR 5 12/07/25	ARIRSA5600W2	IRCIO	7-Dec-25	5,000%	Trimestral	Al vto.	91,72	101,50	3,35%	3,31%	4,93%	0,66	100,00	0,38	100,38	25,00
CGCSA 6 12/09/25	ARCGCO5600X1	CP320	9-Dec-25	6,000%	Semestral	Al vto.	98,59	100,50	8,31%	8,14%	5,97%	0,64	100,00	1,91	101,91	12,90
LOMNEG 6 1/2 12/21/25	ARLOMA5600A1	LOC20	21-Dec-25	6,500%	Semestral	Al vto.	100,55	102,40	5,75%	5,67%	6,35%	0,68	100,00	1,85	101,85	71,72
CELUAR 8 02/08/26	AR0697579701	CRCLO	8-Feb-26	8,000%	Trimestral	Al vto.	100,26	101,50	7,83%	7,61%	7,88%	0,81	100,00	1,24	101,24	3,70
YFDFAR 5 02/13/26	ARYF56501W0	YMCQO	13-Feb-26	5,000%	Semestral	Al vto.	99,07	100,60	6,22%	6,12%	4,97%	0,82	100,00	1,53	101,53	263,00
CRSAR 8 03/03/26	ARCRS5600V9	CS380	3-Mar-26	8,000%	Semestral	Al vto.	102,26	104,25	5,50%	5,43%	7,67%	0,86	100,00	1,99	101,99	70,57
TECPET 5 98 04/22/26	AR0885645E11	TTCTO	22-Apr-26	5,980%	Semestral	Al vto.	100,20	104,88	3,86%	3,82%	5,70%	0,99	100,00	2,69	102,69	120,00
RIZOAR 7 1/2 06/28/26	AR006985B11	RZ390	28-Jun-26	7,500%	Trimestral	Al vto.	102,26	102,41	5,69%	5,57%	7,32%	1,17	100,00	0,14	100,14	7,02
YFDFAR 5 09/08/27	AR0947502206	YFCJO	13-Jun-27	5,900%	Trimestral	Al vto.	97,66	98,00	7,31%	7,12%	6,02%	1,92	100,00	0,34	100,34	10,20
VISTAA 7 65 10/10/31	AR0138120560	VSCRO	10-Oct-31	7,650%	Semestral	Al vto.	100,51	104,20	7,68%	7,53%	7,34%	4,27	100,00	3,69	103,69	150,00

Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio	YTM TIR	Nominal yield TNA	Direct return Rendimiento directo	Days to maturity Días al vto.	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Nominal value outstanding (millions)
													(\$ c/ VN 100)

Treasury Bills in ARS Letras del tesoro en ARS

Fixed rate Tasa fija

LECAP 3 9 04/16/25	AR0615468409	S16A5	16-Apr-25	31,211%	129,86	3-Apr-25	37,03%	31,67%	1,04%	12	100,00	17,43	117,43	5.049.354
LECAP 3 95 04/28/25	AR0342377519	S28A5	28-Apr-25	30,813%	128,16	3-Apr-25	36,56%	31,48%	2,07%	24	100,00	15,75	115,75	4.315.712
LECAP 3 95 05/16/25	AR0637806511	S16Y5	16-May-25	36,861%	132,02	3-Apr-25	36,74%	31,86%	3,67%	42	100,00	20,58	120,58	1.271.364
LECAP 3 95 05/30/25	AR0943593506	S30Y5	30-May-25	36,331%	129,95	3-Apr-25	36,69%	32,01%	4,91%	56	100,00	18,57	118,57	3.765.345
LECAP 3 95 06/18/25	AR0473493465	S18J5	18-Jun-25	47,695%	138,62	3-Apr-25	36,16%	31,87%	6,55%	75	100,00	30,21	130,21	2.432.408
LECAP 3 9 06/30/25	AR013293206	S30J5	30-Jun-25	46,607%	136,45	3-Apr-25								

Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio	YTM TIR	Nominal yield TNA	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Amount issued (millions) Monto de emisión (millones)	Nominal value outstanding (millions) Valor nominal en circulación (millones)
----------------------------	------	---------------------	---------------------------------------	-----------------	-----------------	------------	----------------------	----------------------	--	---	-------------------------------------	---	---

Sovereign Bonds in ARS Bonos soberanos en ARS

Fixed rate Tasa fija

BONCAP 3.9 10/17/25	AR0323021003	T1706	17-Oct-25	58,872%	132,75	39,73%	37%	0,38	100,00	27,80	127,80	497.496,00	497.496
BONCAP 3.89 12/15/25	AR0057122373	T15D5	15-Dec-25	70,838%	134,55	40,75%	39%	0,50	100,00	33,45	133,45	1.084.427,00	1.084.427
BONCAP 2.65 01/30/26	AR0398003852	T30E6	30-Jan-26	42,222%	108,65	38,61%	37%	0,59	100,00	12,67	112,67	246.303,00	246.303
BONCAP 2.6 02/13/26	AR0647336129	T13F6	13-Feb-26	44,966%	107,45	41,48%	40%	0,61	100,00	15,61	115,61	2.758.901,00	2.758.901
BONCAP 2.15 06/30/26	AR0071678673	T30J6	30-Jun-26	44,896%	94,95	40,68%	42%	0,88	100,00	9,60	109,60	1.509.151,00	1.509.151
BONCAP 2.05 01/15/27	AR0350916307	T15E7	15-Jan-27	61,104%	88,90	39,56%	46%	1,28	100,00	10,86	110,86	4.362.026,00	4.362.026

CPI Linked CER

BONCER 4 04/27/25	ARARGE4505U2	TC25	28-Apr-25	4,000%	6.199,00	23,10%	20,93%	0,06	100,00	107,48	6.268,55	29.097,80	29.098
BONCER 0 05/30/25	AR0058584431	TZXY5	30-May-25	0,000%	114,30	0,23%	0,23%	0,15	100,00	0,00	114,34	1.377.051,00	1.377.051
BONCER 0 06/30/25	AR0796212790	TZX25	30-Jun-25	0,000%	224,50	0,55%	0,55%	0,24	100,00	0,00	224,80	802.136,00	802.136
BONCER 0 10/31/25	AR0676005041	TZX05	31-Oct-25	0,000%	111,30	4,79%	4,75%	0,55	100,00	0,00	114,34	307.622,00	307.622
BONCER 1.8 11/09/25	ARARGE320C83	TX25	10-Nov-25	1,800%	1.180,50	4,14%	4,10%	0,59	100,00	8,61	1.196,72	8.760,55	8.761
BONCER 0 12/15/25	AR0137939010	TZXD5	15-Dec-25	0,000%	191,75	8,16%	8,06%	0,65	100,00	0,00	202,55	7.593.347,00	7.593.347
BONCER 0 03/31/26	AR0889577216	TZXM6	31-Mar-26	0,000%	149,65	8,95%	8,95%	0,91	100,00	0,00	162,89	2.934.150,00	2.934.150
BONCER 0 06/30/26	AR0643350728	TZX26	30-Jun-26	0,000%	245,85	9,14%	9,24%	1,13	100,00	0,00	273,97	4.498.937,00	4.498.937
BONCER 0 10/30/26	AR0881212424	TZX06	30-Oct-26	0,000%	99,50	9,24%	9,48%	1,44	100,00	0,00	114,34	1.505.702,00	1.505.702
BONCER 2 11/09/26	ARARGE3209W8	TX26	9-Nov-26	2,000%	1.865,00	8,57%	8,40%	0,78	80,00	15,69	1.963,91	222.131,13	177.705
BONCER 0 12/15/26	AR0465304779	TZXD6	15-Dec-26	0,000%	172,30	9,99%	10,34%	1,54	100,00	0,00	202,55	14.424.781,00	14.424.781
BONCER 0 03/31/27	AR0465885959	TZXM7	31-Mar-27	0,000%	125,00	10,31%	10,84%	1,80	100,00	0,00	151,95	1.511.975,00	1.511.975
BONCER 0 06/30/27	AR0487777218	TZX27	30-Jun-27	0,000%	219,90	10,32%	10,99%	2,03	100,00	0,00	273,97	2.563.575,00	2.563.575
BONCER 0 12/15/27	AR0611949808	TZXD7	15-Dec-27	0,000%	154,75	10,49%	11,45%	2,44	100,00	0,00	202,55	11.944.821,00	11.944.821
BONCER 2 1/4 11/09/28	ARARGE3209X6	TX28	9-Nov-28	2,250%	1.762,50	8,84%	8,65%	1,64	80,00	17,66	1.965,87	75.904,84	60.724
BONCER 0 06/30/28	AR0404416296	TZX28	30-Jun-28	0,000%	199,00	10,37%	11,62%	2,94	100,00	0,00	273,97	6.692.558,00	6.692.558
ARGENT 5.83 12/31/33	ARARGE03E121	DICP	2-Jan-34	5,830%	37.790,00	10,22%	9,97%	3,39	114,29	656,47	43.780,46	10.472,48	11.969
ARGENT 1.8 12/31/38	ARARGE03E105	PARP	31-Dec-38	1,770%	21.200,00	9,81%	9,58%	7,29	100,00	7,42	37.738,08	2.828,00	2.828

FX Linked Dólar Linked

ARGBND 0 06/30/25	AR0611241768	TZV25	30-Jun-25	0,000%	109.000,00	-5,71%	-5,84%	0,25	100,00	0,00	107.483,33	2.592,00	2.592
ARGBND 0 12/15/25	AR0740660201	TZVD5	15-Dec-25	0,000%	109.500,00	-2,63%	-2,64%	0,72	100,00	0,00	107.483,33	527,00	527
ARGBND 0 01/16/26	AR0306034593	D16E6	16-Jan-26	0,000%	111.200,00	-4,23%	-4,25%	0,82	100,00	0,00	107.483,33	282,00	282
ARGBND 0 06/30/26	AR0788694542	TZV26	30-Jun-26	0,000%	107.400,00	0,06%	0,06%	1,24	100,00	0,00	107.483,33	449,00	449

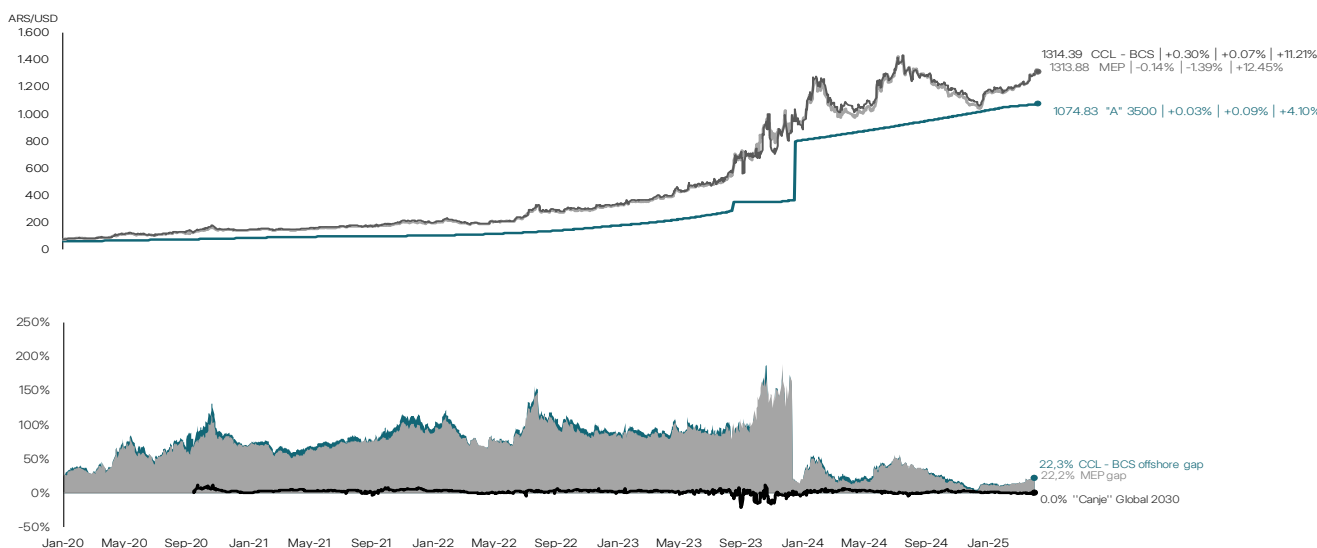
Dual Dual

BONTAM 2 1/4 03/16/26	AR0606040696	TTM26	16-Mar-26	42,691%	100,60	44,59%	44,14%	0,66	100,00	6,71	106,71	3.500.632,00	3.500.632
BONTAM 2 19 06/30/26	AR0726170605	TTJ26	30-Jun-26	56,342%	98,47	45,25%	47,46%	0,85	100,00	7,06	107,06	3.500.632,00	3.500.632
BONTAM 2 17 09/15/26	AR0227219554	TTT26	16-Sep-26	67,136%	95,80	46,71%	51,28%	0,99	100,00	7,32	107,32	3.500.632,00	3.500.632
BONTAM 2 14 12/15/26	AR0021930364	TTD26	15-Dec-26	80,726%	94,50	46,48%	53,72%	1,16	100,00	7,64	107,64	3.500.632,00	3.500.632

Badlar provincial Provinciales Badlar

													Spread over reference rate
BUENOS Float 04/12/25	ARPBUE3205N8	PBA25	14-Apr-25	3,750%	107,00	61,57%	48,29%	0,02	100,00	7,49	107,49	30.000,00	18,17%
BUEAIR Float 02/22/28	ARCBAS3201J5	BDC28	22-Feb-28	3,750%	107,15	35,93%	31,89%	1,75	100,00	3,73	103,73	13.262,47	1,77%

Tipos de cambio

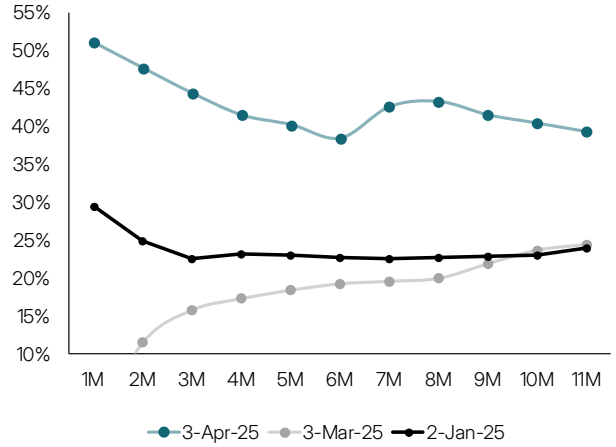


Tipos de cambio de Futuros Matba Rofex

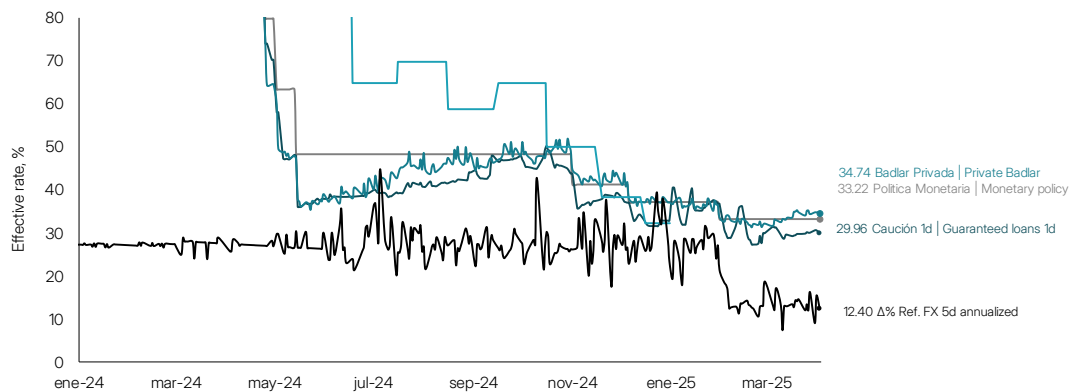
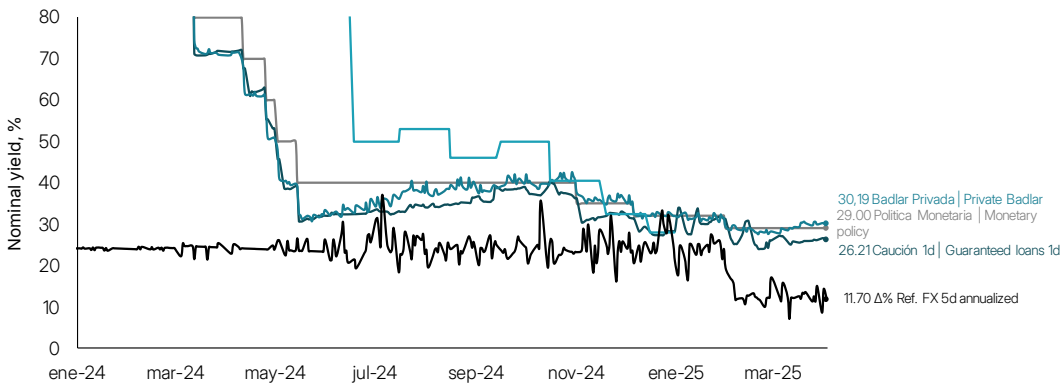
Date Fecha	Remaining days Días restantes	Price Precio	Open Interest Interés abierto	Nominal rate Tasa implícita (TNA)	Forward rate Tasa Forward	APR Tasa implícita (TEA)
3/abr/25	SPOT	1074,83	-	-	-	-
abr-25	27	1115,50	1.226.338	51,15%	-	65,21%
may-25	57	1155,00	643.050	47,76%	44,71%	58,51%
jun-25	88	1190,00	530.670	44,44%	38,34%	52,53%
jul-25	119	1220,50	118.682	41,57%	33,41%	47,67%
ago-25	148	1250,50	187.470	40,31%	35,13%	45,26%
sep-25	180	1279,00	170.147	38,52%	30,24%	42,28%
oct-25	211	1340,00	64.436	42,68%	66,82%	46,44%
nov-25	239	1380,00	66.033	43,36%	48,51%	46,47%
dic-25	272	1408,00	60.382	41,60%	28,81%	43,67%
ene-26	302	1435,00	34.217	40,50%	30,56%	41,81%
feb-26	330	1457,50	11.277	39,38%	27,29%	40,05%

3.112.702

Implied rates Tasas implícitas



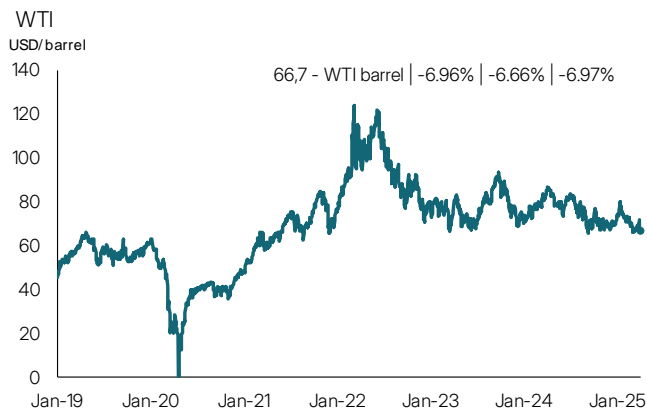
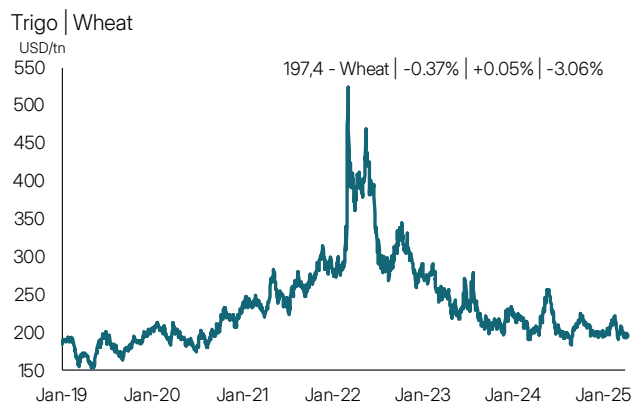
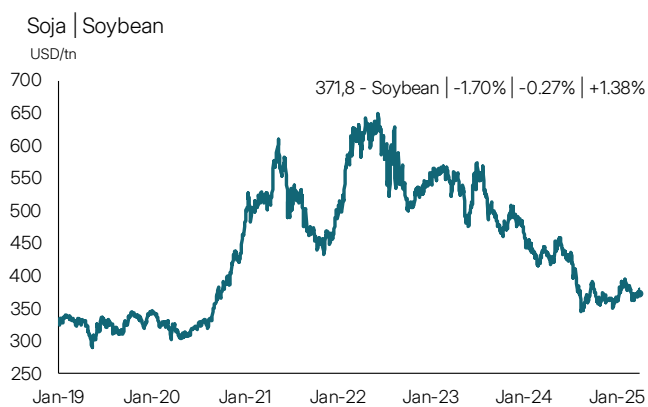
Tasas de interés



Acciones de compañías argentinas

Local ID Especie	Description Descripción	Local price ARS Precio ARS	Var.,%				Cotización ADR ADR USD	Var.,%			
			3-Apr-25	Day Día	Week Semana	Month Mes		Year Año	3-Apr-25	Day Día	Week Semana
ALUA	Aluar	815,0	▼-5,9%	▼-6,6%	▼-7,5%	▼-8,6%	-	-	-	-	-
BBAR	BBVA	7.840,0	▼-2,0%	▼-3,6%	▼-1,4%	▲3,7%	17,86	▼-2,7%	▼-4,6%	▼-1,4%	▼-6,3%
BMA	Banco Macro	9.880,0	▼-1,9%	▼-3,1%	▼-0,5%	▼-13,7%	74,61	▼-2,7%	▼-4,8%	▼-1,2%	▼-22,9%
BYMA	Bolsas y Mercados Argentinos	436,0	▼-1,2%	▼-2,4%	▼-2,4%	▼-7,5%	-	-	-	-	-
CEPU	Central Puerto	1.460,0	▼-1,7%	▼-3,3%	▲0,3%	▼-17,5%	11,08	▼-2,2%	▼-4,2%	▼-0,1%	▼-23,5%
COME	Sociedad Comercial del Plata	172,0	▼-5,4%	▼-6,6%	▼-4,3%	▼-30,8%	-	-	-	-	-
CRES	Cresud	1.480,0	▲0,3%	▼-1,0%	▲1,7%	▼-1,0%	11,27	▼-1,0%	▼-1,4%	▲2,0%	▼-10,8%
CVH	Cablevisión Holding	6.440,0	▼-2,1%	▼-5,8%	▼-1,8%	▼-9,2%	-	-	-	-	-
EDN	Edenor	1.950,0	▼-3,9%	▼-4,9%	▼-3,0%	▼-23,2%	29,72	▼-4,7%	▼-5,2%	▼-2,7%	▼-30,7%
VALO	Banco de Valores S.A.	307,0	▼-0,2%	▼-3,9%	▼-1,0%	▼-31,2%	-	-	-	-	-
GGAL	Grupo Financiero Galicia	7.090,0	▼-2,2%	▼-3,0%	▼-1,0%	▼-4,5%	53,62	▼-2,9%	▼-3,9%	▼-1,6%	▼-13,8%
MIRG	Mirgor	24.500,0	▲3,9%	▲1,9%	▲2,1%	▼-6,0%	-	-	-	-	-
PAMP	Pampa Energía	3.940,0	▼-4,9%	▼-4,9%	▼-2,6%	▼-5,4%	74,74	▼-5,1%	▼-5,9%	▼-3,2%	▼-15,0%
SUPV	Grupo Supervielle	3.280,0	▼-4,5%	▼-7,7%	▼-4,5%	▼-8,3%	12,51	▼-5,4%	▼-8,4%	▼-4,2%	▼-17,2%
TECO2	Telecom Argentina	2.750,0	▲0,5%	▲0,9%	▲3,0%	▼-10,4%	10,42	▼-2,1%	▼-0,7%	▲2,3%	▼-17,2%
TGNO4	Transportadora Gas del Norte	3.270,0	▼-4,0%	▼-6,7%	▼-5,1%	▼-17,2%	-	-	-	-	-
TGSU2	Transportadora Gas del Sur	6.700,0	▼-6,0%	▼-5,9%	▼-3,6%	▼-4,6%	25,48	▼-6,3%	▼-6,6%	▼-3,7%	▼-12,9%
TRAN	Transener	1.980,0	▼-4,1%	▼-5,9%	▼-4,1%	▼-28,0%	-	-	-	-	-
TXAR	Ternium Argentina	753,0	▼-4,6%	▼-5,9%	▼-8,2%	▼-15,9%	-	-	-	-	-
YPFD	YPF	44.250,0	▼-4,6%	▼-5,6%	▼-4,1%	▼-12,0%	33,55	▼-5,5%	▼-6,8%	▼-4,3%	▼-21,1%

Materias primas



DISCLAIMER

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Max Capital S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en la República Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Max Capital S.A. considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Max Capital 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 en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. Max Capital 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. Ninguna persona ni funcionario de Max Capital S.A. ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Max Capital S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados en el presente informe, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Max Capital S.A., y/o a cualquier entidad vinculada, afiliada, controlada, controlante o sujeta a control común de Max Capital S.A. y a sus respectivos directores, funcionarios, colaboradores y/o agentes, por y contra eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada por el presente informe.