

Superávit financiero: 0,2% del PBI a marzo

- **Superávit fiscal en marzo:** El gobierno registró un superávit fiscal primario de ARS 745 mil millones (equivalente a un superávit de 0,5% del PBI acumulado en los primeros tres meses) y un superávit financiero de ARS 346 mil millones (equivalente a un superávit de 0,2% del PBI en el mismo período).
- **Compras de USD del BCRA:** A una semana del levantamiento del cepo, el gobierno sostiene que el Banco Central no comprará USD hasta que se alcance el límite inferior de la banda cambiaria. El presidente Milei tuiteó el miércoles pasado que no intervendrán hasta que el USD llegue a USDARS 1000. Según el acuerdo con el FMI, el BCRA está autorizado a comprar dentro de la banda, ya que necesita acumular reservas para cumplir con sus metas, pero el gobierno parece enfocado en dar señales de una moneda más fuerte. No obstante, la naturaleza de las bandas podría poner en riesgo esa posibilidad, ya que el atractivo para los tenedores de pesos se reduciría a medida que el tipo de cambio se acerque al límite inferior.
- **Balanza comercial:** Marzo registró un superávit comercial de USD 323 millones, acumulando 16 meses consecutivos con saldo positivo. Sin embargo, el valor es significativamente menor al del mismo período del año pasado y prolonga la tendencia observada desde enero, con resultados cercanos al equilibrio y un fuerte repunte de las importaciones. Las exportaciones aumentaron 2,5% interanual hasta USD 6.329 millones, mientras que las importaciones se dispararon 38,7% interanual hasta USD 6.006 millones, reflejando el efecto de una moneda más fuerte y la recuperación de la actividad económica.
- **Precios mayoristas:** Los precios mayoristas (IPIM) subieron 1,5% mensual en marzo, mientras que la variación interanual se desaceleró a 27,7%. Los productos nacionales aumentaron 1,5% m/m y los importados 1,3% m/m. Es el sexto registro mensual consecutivo por debajo del 2%. Es probable que haya un aumento en abril, especialmente en los bienes importados, tras el salto del tipo de cambio oficial con el nuevo régimen cambiario. La semana pasada, el gobierno celebró que los supermercados rechazaran nuevas listas de precios con subas entre 9% y 12%.
- **El Índice del Costo de la Construcción (ICC) mostró un leve aumento de 0,3% mensual en marzo (49,3% interanual).**

En marzo, el gobierno logró un superávit fiscal primario de ARS 745 mil millones (acumulando un superávit de 0,5% del PBI) y un superávit financiero de ARS 346 mil millones (acumulando un superávit de 0,2% del PBI). Este resultado se dio a pesar de que el gasto creció 1,9% interanual en términos reales y los ingresos disminuyeron -0,7% interanual en términos reales. Dentro de los ingresos, los tributarios aumentaron 2,7% interanual en términos reales, explicados principalmente por el impuesto a las ganancias (31% i.a. en términos reales), la seguridad social (28,1% i.a. en términos reales), los derechos de exportación (14,2% i.a. en términos reales) y los derechos de importación (21,7% i.a. en términos reales). En cuanto al gasto, las jubilaciones crecieron 28,3% i.a. en términos reales y las transferencias por prestaciones sociales (AUH)

AUTORES

Alejo Costa

Head of Economics Research & Strategy

acosta@max.capital

Sofia Marinkovic

Economista

smarinkovic@max.capital

Tomás Bernardes

Analista de Research

tbernardes@max.capital

REPORTES RECIENTES

[Argentina A.M. 16/04](#)

[Argentina A.M. 15/04](#)

[Argentina A.M. 14/04](#)

Informe Diario Argentina AM

aumentaron 19,6% i.a. en términos reales, debido a un ajuste rezagado. Las transferencias corrientes a provincias subieron considerablemente, dado el bajo nivel de comparación de marzo de 2024, cuando habían sido prácticamente eliminadas. Algo similar ocurrió con el gasto de capital, que registró un aumento de 42,5% interanual en términos reales también por un bajo nivel de comparación.

Tabla del Día. Superávit fiscal en marzo (en miles de millones ARS)

	mar-24	mar-25	y/y en términos reales
Ingreso total	6.122	9.477	-0,7%
IVA	1.265	2.015	2,2%
Ganancias	370	755	31,0%
Seguridad social	1.780	3.555	28,1%
Derechos de Exportación	314	559	14,2%
Otros impuestos (incluye Imp. País)	1.789	1.951	-30,1%
Otros ingresos	604	642	-31,9%
Gastos primarios	5.409	8.536	1,2%
Prestaciones sociales	3.645	6.306	11,0%
Jubilaciones (fórmula actual)	1.821	3.643	28,3%
Subsidios económicos	440	388	-43,5%
Salarios	1.003	1.443	-7,7%
Transferencias a Provincias	61	277	191,7%
Otros	260	122	-69,9%
Gastos de capital	88	195	42,5%
Resultado primario	625	745	-23,5%
Interests	348	346	-36,2%
Total	277	399	-7,5%

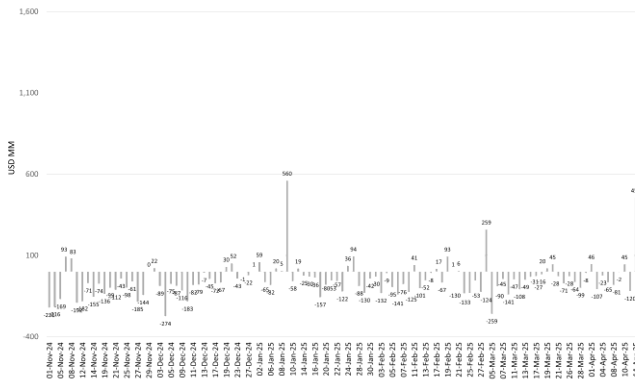
Fuente: MECON, Max Capital Research

Noticias recientes

- El miércoles pasado, el Banco Central de la República Argentina no intervino en el Mercado Único Libre de Cambios (MULC).
- Las reservas internacionales del Banco Central finalizaron la semana en USD 38.612 MM, lo que representa una suba de USD 1.813 MM en comparación al martes.
- El riesgo país finalizó la semana en 726 puntos básicos, lo que representa una caída de -2.6% en comparación al martes.
- El 14 de abril, los depósitos en dólares subieron USD 455 MM. Desde el 15 de agosto, se incrementaron USD 10.835 MM, dejando los depósitos del sector privado en USD en un total de 29.503 MM.

Informe Diario Argentina AM

Evolución de depósitos privados en USD (var. diaria desde Nov-24 – USD MM)



Fuente: BCRA

- **Precios mayoristas:** El nivel general del Índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró un aumento de 1,5% en marzo. Esta variación es consecuencia de la suba de 1,5% en los "Productos nacionales" y de 1,3% en los "Productos importados". La variación interanual fue del 27,7%.
- **Costo de la construcción:** El costo de la construcción (ICC) subió 0,3% en marzo, respecto de febrero. La variación interanual fue del 49,3%.
- **16° superávit comercial consecutivo:** En marzo, la balanza comercial arrojó un superávit de USD 323 MM, donde se observa una suba del 38,7% interanual en importaciones y una caída del -2,5% en exportaciones. Es el decimosexto mes consecutivo que se registra superávit comercial.
- **Socios comerciales:** En marzo, las exportaciones subieron con Estados Unidos (+33,2%), Unión Europea (+8,4%) y India (+14,3%) mientras que cayeron con China (-14,0%) y Brasil (-11,4%). Por otro lado, las importaciones subieron con India (+90,9%), China (+86,7%), Unión Europea (+44,3%), Brasil (+44,1%) y Estados Unidos (+21,0%).
- **El Sector Público Nacional acumuló al tercer mes del año un superávit financiero de aproximadamente 0,2% del PIB (superávit primario de aproximadamente 0,5% del PIB).**
 - En marzo, el Sector Público Nacional registró un superávit primario de \$745.339 millones (vs \$625.034 millones de superávit en marzo-24).
 - Se registró un superávit financiero de \$398.909 millones, producto del superávit primario y del pago de intereses de la deuda pública neto de pagos intra-sector público, que alcanzaron los \$346.430 millones.
 - Los ingresos cayeron -0,7% interanualmente en términos reales mientras que el gasto subió +1,9%.

Informe Diario Argentina AM

Calendario de eventos

Fecha	Evento	Periodo	Resultado	Último Resultado	Nota
8-Abr-25	IPI Minero (m/m)	Feb-25	+0.6%	+2.7%	-
9-Abr-25	Construcción (m/m)	Feb-25	+2.0%	-0.6%	En la comparación interanual, el índice subió +3.7%.
9-Abr-25	Industria (m/m)	Feb-25	+0.5%	-1.2%	En la comparación interanual, el índice subió +5.6%.
9-Abr-25	IPC CABA (m/m)	Mar-25	+3.2%	+2.1%	Interanualmente, la inflación cayó al 63.5%.
11-Abr-25	IPC Nacional (m/m)	Mar-25	+3.7%	+2.4%	En la comparación interanual, la inflación descendió al 55.9%.
16-Abr-25	Resultado Fiscal Primario (bn)	Mar-25	ARS 745.339	ARS 1.176.915	-
16-Abr-25	Precios Mayoristas (m/m)	Mar-25	+1.5%	+1.6%	-
16-Abr-25	Costo de la Construcción (m/m)	Mar-25	+0.3%	+2.3%	-
16-Abr-25	Balanza Comercial (m/m)	Mar-25	USD 323	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	1.000%	73.24	66.17	17.40%	16.71%	1.36%	1.78	90.00	0.26	90.26	2,195
BONAR USD Step Up 2030	ARARGE3209S6	AL30	9-Jul-30	0.750%	74.94	66.14	13.21%	12.90%	1.00%	2.25	88.00	0.19	88.19	13,531
BONAR USD Step Up 2035	ARARGE3209T4	AL35	9-Jul-35	4.125%	64.37	65.54	12.02%	11.68%	6.29%	5.87	100.00	1.17	101.17	19,072
BONAR USD Step Up 2038	ARARGE3209U2	AE38	11-Jan-38	5.000%	66.13	67.55	12.86%	12.47%	7.40%	4.97	100.00	1.42	101.42	7,219
BONAR USD Step Up 2041	ARARGE3209V0	AL41	9-Jul-41	3.500%	58.54	59.53	12.25%	11.90%	5.88%	6.14	100.00	0.99	100.99	1,513
New York law Ley Nueva York														
GLOBAL USD 1% 2029	US040114HX11	GD29	9-Jul-29	1.000%	79.90	72.17	12.36%	12.00%	1.25%	1.89	90.00	0.26	90.26	2,635
GLOBAL USD Step Up 2030	US040114HS26	GD30	9-Jul-30	0.750%	75.81	66.90	12.68%	12.30%	0.99%	2.27	88.00	0.19	88.19	16,091
GLOBAL USD Step Up 2035	US040114HT09	GD35	9-Jul-35	4.125%	65.01	66.18	11.84%	11.51%	6.23%	5.88	100.00	1.17	101.17	20,502
GLOBAL USD Step Up 2038	US040114HU71	GD38	11-Jan-38	5.000%	68.19	69.61	12.22%	11.87%	7.18%	5.04	100.00	1.42	101.42	11,405
GLOBAL USD Step Up 2041	US040114HV54	GD41	9-Jul-41	3.500%	60.19	61.18	11.79%	11.46%	5.72%	6.22	100.00	0.99	100.99	10,482
GLOBAL USD Step Up 2046	US040114HW38	GD46	9-Jul-46	4.125%	63.86	63.55	11.56%	11.25%	6.34%	5.82	97.73	1.14	98.87	2,092
Sovereign Bonds in EUR Bonos Soberanos en EUR														
GLOBAL EUR 0 1/2 2029	XS2200244072	GE29	9-Jul-29		76.92	69.36	13.85%	13.40%		1.87	90.00	0.13	90.13	90
GLOBAL EUR Step Up 2030	XS2177363665	GE30	9-Jul-30		74.01	65.16	12.57%	12.19%		2.28	88.00	0.03	88.03	1,166
GLOBAL EUR Step Up 2035	XS2177364390	GE35	9-Jul-35		61.74	62.83	11.79%	11.46%		5.98	100.00	1.10	101.10	299
GLOBAL EUR Step Up 2038	XS2177365017	GE38	11-Jan-38		63.24	64.45	12.70%	12.32%		5.08	100.00	1.20	101.20	809
GLOBAL EUR Step Up 2041	XS2177365363	GE41	9-Jul-41		55.32	56.17	12.51%	12.14%		6.22	100.00	0.85	100.85	1,573
GLOBAL EUR Step Up 2046	XS2177365520	GE46	9-Jul-46		58.66	58.36	12.24%	11.89%		5.62	97.73	1.04	98.77	248
BOPREAL (USD)														
BOPREA 0 06/30/25	AR0495070226	BPJ25	30-Jun-25	0.0000%	100.11	25.06	-1.01%	-1.01%	0.00%	0.11	25.03	0.00	25.03	2,000
BOPREA 3 05/31/26	AR0344318156	BPY26	31-May-26	3.0000%	96.39	96.81	7.54%	7.33%	3.10%	0.84	100.00	0.43	100.43	3,000
BOPREA 5 10/31/27	AR0684877571	BPOA7	31-Oct-27	5.0000%	95.92	98.29	7.08%	6.96%	5.09%	2.05	100.00	2.38	102.38	1,000
BOPREA 5 10/31/27	AR0772251226	BPOB7	31-Oct-27	5.0000%	92.48	94.86	8.90%	8.71%	5.27%	2.03	100.00	2.38	102.38	1,000
BOPREA 5 10/31/27	AR0763285309	BPOC7	31-Oct-27	5.0000%	98.47	90.85	11.14%	10.85%	5.50%	2.00	100.00	2.38	102.38	1,500
BOPREA 5 10/31/27	AR0314171247	BPOD7	31-Oct-27	5.0000%	88.51	90.88	11.12%	10.83%	5.50%	2.00	100.00	2.38	102.38	1,500
Sub-Sovereign Bonds in USD Bonos Sub-Soberanos en USD														
New York law Ley Nueva York														
PDCAR 5 12/1/025	USP79171AD96	PDCAR25	10-Dec-25	6.875%	98.75	33.75	10.45%	10.19%	6.79%	0.36	33.34	0.83	34.17	722
JUJUYA 8 5/8 03/20/27	XS1686882298	JUS22	22-Mar-27	8.375%	95.68	42.85	12.86%	12.48%	8.69%	1.04	44.45	0.32	44.77	214
FUEGO 8 9/5 04/17/27	USP915284A03	TFU27	19-Apr-27	8.950%	99.23	30.79	10.00%	9.65%	9.01%	1.06	31.00	0.03	31.03	200
BUENOS 7 1/2 09/01/27	XS1422884456	BLUAR27	1-Jan-27	7.500%	99.30	102.22	8.32%	8.15%	7.34%	0.99	100.00	2.92	102.92	890
PDCAR 5 09/01/27	USP79171AE79	PDCAR27	1-Jan-27	6.990%	91.54	90.25	14.60%	14.10%	7.42%	1.17	100.00	2.72	102.72	516
PROVISO 6 9 11/01/27	USP84641AB82	SF27D	1-Nov-27	6.900%	94.57	97.83	11.18%	10.89%	7.05%	1.32	100.00	3.26	103.26	250
SALTA 5 12/01/27	USP83881TAB00	SA24D	1-Dec-27	8.500%	124.18	95.62	-7.49%	-7.64%	6.67%	1.42	75.00	2.48	77.48	357
CHIACO 3 1/2 02/18/28	USP2389CAA10	CHR24D	18-Feb-28	8.250%	89.85	60.87	16.61%	15.97%	9.04%	1.31	66.67	0.96	67.63	263
PRIO 3 1/2 02/24/28	USP68528AA07	RIF25	24-Feb-28	8.500%	38.01	58.32	26.18%	24.66%	10.38%	1.22	71.25	31.24	102.49	318
PRIN 4 7/8 03/10/28	USP7920RCL70	RND25	10-Mar-28	8.875%	135.80	91.06	-11.40%	-11.75%	5.03%	1.78	66.67	0.52	67.19	320
ENTRIO 5 08/09/28	USP37341AA50	ERF25	8-Aug-28	8.250%	95.45	61.19	11.45%	11.14%	8.49%	1.54	63.00	1.05	64.05	517
PDCAR 5 02/01/29	US744080AE40	PDCAR29	1-Feb-29	6.875%	93.49	95.02	9.60%	9.38%	7.24%	2.60	100.00	1.53	101.53	456
MENDOZO 4 1/4 03/19/29	USS86805A120	PMM29	19-Mar-29	5.750%	93.22	57.68	9.58%	9.36%	6.13%	1.89	61.54	0.31	61.85	590
NEUQUE 2 1/2 04/27/30	US64131GAA04	NDT25	29-Apr-30	6.875%	95.45	83.57	9.21%	9.01%	6.96%	2.07	84.62	2.81	87.43	377
NEUQUE 5 1/4 05/1/30	USP71695AC75	NDT11	13-May-30	8.625%	103.35	55.54	2.43%	2.41%	8.21%	2.33	52.89	0.87	53.76	349
CHUBUT 7 3/4 07/26/30	USP25619AB67	PUL26	26-Jul-30	7.750%	95.72	55.10	10.93%	10.50%	7.95%	1.53	56.48	1.03	57.52	650
BUEENOS 3 9 09/01/37	XS2385150334	BA37D	1-Sep-37	6.625%	69.16	65.93	14.94%	14.42%	9.45%	4.19	94.09	0.87	94.96	6,202
BUEENOS 3 1/2 09/01/37	XS2385151738	BB37D	1-Sep-37	5.875%	54.56	55.37	16.83%	16.17%	10.61%	5.20	100.00	0.82	100.82	778
BUEENOS 3 1/2 09/01/37	XS2385150947	BC37D	1-Sep-37	5.250%	47.37	48.10	18.66%	17.86%	10.91%	5.12	100.00	0.73	100.73	153

Description Description	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 (millions) 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	100.00	101.81	7.33%	7.14%	7.12%	0.24	100.00	1.81	101.81	1.98
TECOAR 8 1/2 08/06/25	USP9028NA244	TECOAR 25 - TLC50	6-Aug-25	8.500%	Semestral	Al vo.	100.27	34.69	7.58%	7.39%	8.33%	0.28	34.00	0.60	34.60	388.87
BHP 9 3/4 10/14/25	USP13304HB68	HBCAO	14-Oct-25	9.750%	Semestral	Al vo.	100.99	20.24	7.71%	7.57%	9.64%	0.46	20.00	0.04	20.04	78.34
YFDFAR 9 02/12/2026	USP989MLR17	YMCHO	12-Feb-26	9.000%	Trimestral	Al vo.	101.49	31.76	5.55%	5.44%	8.72%	0.42	30.77	0.53	31.30	775.78
MASHER 10.95 09/30/26	USP6460MAK01	MTCGO	30-Jun-26	10.950%	Trimestral	Al vo.	100.92	101.56	10.50%	10.11%	10.78%	1.10	100.00	0.64	100.64	110.87
TECOAR 8 07/18/26	USP9028NAV30	TECOAR 26 - TLC10	20-Jul-26	8.000%	Semestral	Al vo.	100.55	102.62	7.62%	7.48%	7.80%	1.15	100.00	2.07	102.07	400.00
GALIAR 7.952 07/19/26	USP0R66CAA64	GALIAR 26 - BYC20	20-Jul-26	7.180%	Semestral	Al vo.	100.94	102.77	8.44%	8.34%	8.97%	1.18	100.00	1.83	101.83	250.00
BMAAR 6 3/4 11/04/26	USP1047VAF42	BMA 26 - BACAO	4-Nov-26	6.750%	Semestral	Al vo.	98.48	101.61	7.95%	7.80%	6.64%	1.39	100.00	3.13	103.13	400.00
PAMPAR 9 ¼ 12/08/26	USP7464EAH91	MGC90	8-Dec-26	9.500%	Semestral	Al vo.	104.00	72.03	8.85%	5.77%	8.84%	1.04	67.00	2.35	69.35	292.80
AEROAR 6 7/8 02/01/27	USP0092MAE32	AERAO	1-Feb-27	6.875%	Trimestral	Al vo.	99.04	25.14	8.19%	7.95%	6.84%	0.85	25.00	0.38	25.38	400.00
PANAME 9 1/8 04/30/27	USE75788AB82	PANAME 27 - PNDCO	30-Apr-27	9.125%	Semestral	Al vo.	103.28	107.61	8.82%	5.74%	8.45%	0.93	100.00	4.33	104.33	300.00
YFDFAR 6.95 07/21/27	USP989MLB147	YPF 27 - YCAMO	21-Jul-27	6.950%	Semestral	Al vo.	98.29	100.03	7.94%	7.79%	6.95%	2.01	100.00	1.74	101.74	1,000.00
GNENIA 8 3/4 09/02/27	USP46756BA25	GNENIA 27 - GNXCX	2-Sep-27	8.750%	Semestral	Al vo.	100.47	50.83	8.52%	8.35%	8.61%	1.23	50.00	0.60	50.60	366.12
AGRO 6 09/21/27	USL00849AA47	ADECOAG 27	21-Sep-27	6.000%	Semestral	Al vo.	99.06	99.56	6.52%	6.42%	6.03%	2.21	100.00	0.50	100.50	500.00
IRSAAR 8 ¼ 06/22/28	US460047AH86	IRCF0	22-Jun-28	8.750%	Semestral	Al vo.	101.43	86.07	8.03%	7.88%	8.39%	1.64	82.50	2.39	84.89	171.20
CAPXAR 9 ¼ 08/25/28	USP20058AE63	CAPEX 28 - CAC50	25-Aug-28	9.250%	Semestral	Al vo.	102.61	91.05	7.90%	7.65%	8.89%	1.63	87.50	1.26	88.76	188.80
PAMPAR 9 1/8 01/15/29	USP7464EAB22	PAMPAR 29 - MGC30	16-Apr-29	9.125%	Semestral	Al vo.	101.71	101.86	8.83%	8.65%	8.96%	3.62	100.00	0.15	100.15	292.53
YFDFAR 8 1/2 06/27/29	US984245AS99	YPF 29 - YMC10	27-Jun-29	8.500%	Semestral	Al vo.	99.70	102.39	8.76%	8.57%	8.30%	3.07	100.00	2.69	102.69	500.00
YFDFAR 9 06/30/29	USP989MLB599	YMC10	2-Jul-29	9.000%	Semestral	Al vo.	101.83	104.61	8.37%	8.20%	8.60%	2.27	100.00	2.78	102.78	747.83
TECOAR 9 ¼ 07/18/31	USP9028NB174	TLCMO	18-Jul-31	9.700%	Semestral	Al vo.	103.25	105.75	9.09%	8.90%	9.17%	3.96	100.00	2.51	102.51	500.00
TRAGAS 8 ¼ 07/24/31	USP9308RBA07	TSC30	24-Jul-31	8.500%	Semestral	Al vo.	103.05	105.11	8.02%	7.86%	8.09%	4.72	100.00	2.05	102.05	490.00
AEROAR 8 ¼ 08/01/31	USP0092MAJ29	ARC10	1-Aug-31	8.500%	Trimestral	Al vo.	102.17	104.06	8.10%	7.85%	8.17%	3.41	100.00	1.89	101.89	272.95
PAMPAR 7.95 09/10/31	USP7464EAS56	MGCMO	10-Sep-31	7.950%	Semestral	Al vo.	103.49	104.40	7.39%	7.25%	7.61%	4.94	100.00	0.91	100.91	410.00
TECOAR 8 ¼ 09/11/31	USP989MLB29	YMCX0	11-Sep-31	8.750%	Semestral	Al vo.	99.97	100.95	8.94%	8.75%	8.67%	4.41	100.00	0.98	100.98	500.00
PANAME 8 ¼ 04/30/32	USE75788AC85	PNMCO	30-Apr-32	8.500%	Semestral	Al vo.	104.23	108.27	7.75%	7.60%	7.85%	4.50	100.00	4.04	104.04	400.00
YFDFLUZ 7 ¼ 10/16/32	USP9897PA31	YFCJ0	18-Oct-32	7.875%	Semestral	Al vo.	94.35	98.40	9.20%	9.00%	8.00%	4.75	100.00	4.05	104.05	400.00
TECPET 7 ¼ 01/22/33	USP90187AR99	TTCOA	24-Jan-33	7.625%	Semestral	Al vo.	97.98	99.86	8.17%	8.01%	7.64%	5.08	100.00	1.89	101.89	400.00
YFDFAR 7 09/30/33	USP989MLB172	YMCJ0	30-Sep-33	7.000%	Semestral	Al vo.	92.91	93.32	8.54%	8.37%	7.50%	5.28	100.00	4.41	100.41	575.65
YFDFAR 8 ¼ 01/17/34	USP989MLB167	YMC30	17-Jan-34	8.250%	Semestral	Al vo.	96.99	99.14	8.97%	8.78%	8.32%	5.51	100.00	2.15	102.15	1,100.00
PAMPAR 7 ¼ 12/16/34	USP7464EAT30	MGCCO	18-Dec-34	7.875%	Semestral	Al vo.	98.37	101.10	8.30%	8.13%	7.79%	6.00	100.00	2.73	102.73	360.00
VISTAA 7 ¼ 12/10/35	USP9659AA60	VSCTO	10-Dec-35	7.625%	Semestral	Al vo.	97.46	100.23	8.16%	8.00%	7.61%	6.50	100.00	2.77	102.77	600.00
YFDFAR 7 12/15/47	USP989MLBNO3	YPF 47 - YCANO	16-Dec-47	7.000%	Semestral	Al vo.	83.93	86.38	8.80%	8.62%	8.10%	9.99	100.00	2.45	102.45	750.00

Argentine law Ley Argentina

VENAR 4 ¼ 07/20/25	AROILG5600K6	VSCLO	20-Jul-25	4.500%	Trimestral	Al vo.	104.42	105.00	-12.12%	-12.72%	4.29%	0.26	100.00	0.58	100.58	13.50
IRSAAR 7 07/25/25	ARIRAS5600J6	IRCHO	25-Jul-25	7.000%	Semestral	Al vo.	100.42	101.95	5.40%	5.30%	6.87%	0.25	100.00	1.53	101.53	28.25
ALBAAR 9 ¼ 07/27/25	ARGMCT5600J8	MRCLO	27-Jul-25	9.500%	Semestral	Al vo.	92.81	95.00	43.69%	38.07%	10.00%	0.22	100.00	2.19	102.19	19.36
VENAR 6 ¼ 11/10/25	AROILG5600E9	VSCFO	10-Nov-25	6.250%	Semestral	Al vo.	100.00	102.77	6.34%	6.24%	6.08%	0.52	100.00	2.77	102.77	40.51
PAMPAR 4.99 11/04/25	ARPAMP5600G3	MGCHO	4-Nov-25	4.990%	Semestral	Al vo.	95.50	101.25	7.12%	6.99%	4.93%	0.51	100.00	2.30	102.30	55.74
ARCOAR 3 ¼ 11/22/25	ARARCS5600A4	RCMCO	22-Nov-25	3.500%	Semestral	Al vo.	99.56	101.00	4.26%	4.22%	3.47%	0.57	100.00	1.44	101.44	77.00
IRSAAR 5 12/07/25	ARIRAS5600W2	IRCIO	7-Dec-25	5.000%	Trimestral	Al vo.	101.98	102.60	1.83%	1.82%	4.87%	0.62	100.00	0.62	100.62	25.00
CGCSA 6 12/09/25	ARGCGO5600X1	CP320	9-Dec-25	6.000%	Semestral	Al vo.	98.81	101.00	8.09%	7.93%	5.94%	0.60	100.00	0.60	100.60	12.90
LOMINEG 6 ¼ 12/21/25	ARLOMA5600M1	LOC20	21-Dec-25	6.500%	Semestral	Al vo.	100.65	102.80	5.54%	5.46%	6.32%	0.64	100.00	2.19	102.19	71.72
CELIAR 8 02/08/26	AR0697579701	CRCL0	8-Feb-26	8.000%	Trimestral	Al vo.	53.38	55.00	140.46%	98.10%	14.55%	0.56	100.00	1.62	101.62	3.70
YFDFAR 5 02/13/26	ARYPF55601W0	YMQCQ	13-Feb-26	5.000%	Semestral	Al vo.	99.43	101.20	5.80%	5.72%	4.94%	0.77	100.00	1.77	101.77	263.00
GRESAR 8 03/03/26	ARCRSS5600V9	CS380	3-Mar-26	8.000%	Semestral	Al vo.	101.63	104.00	6.12%	6.03%	7.69%	0.91	100.00	2.37	102.37	70.57
TECPET 5.98 04/22/26	AR0885646611	TTC70	22-Apr-26	5.980%	Semestral	Al vo.	100.89	103.86	5.12%	5.05%	5.76%	0.94	100.00	2.97	102.97	120.00
RZDAR 7 ¼ 06/28/26	AR008851811	RZ800	28-Jun-26	7.500%	Trimestral	Al vo.	101.71	102.21	6.11%	5.98%	7.34%	1.13	100.00	0.49	100.49	7.02
YFDFLUZ 5.9 09/13/27	AR0947502206	YFCIO	13-Jun-27	5.900%	Trimestral	Al vo.	104.38	105.00	3.68%	3.63%	5.62%	1.90	100.00	0.62	100.62	10.20
VISTAA 7.65 10/10/31	AR0138120560	VSCRO	10-Oct-31	7.650%	Semestral	Al vo.	101.87	102.10	7.36%	7.23%	7.49%	4.41	100.00	0.23	100.23	150.00

Description Description	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio	YTM TIR	Nominal yield TNA	Direct return Rendimiento o directo	Days to maturity Días al v.o.	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Nominal value outstanding (millions) Valor nominal en circulación (millones)

Treasury Bills in ARS Letras del tesoro en ARS

Fixed rate Tasa fija

LECAP 3.95 04/28/25	AR0342377519	S28A5	28-Apr-25	30.813%	130.06	20-Apr-25	35.11%	30.18%	0.58%	7	100.00	17.20	117.20	4,315,712
LECAP 3.95 05/16/25	AR0637806511	S16Y5	16-May-25	36.861%	134.10	20-Apr-25	34.65%	30.06%	2.06%	25	100.00	22.32	122.32	4,527,563
LECAP 3.95 05/30/25	AR0943593506	S30Y5	30-May-25	36.331%	131.98	20-Apr-25	35.52%	30.89%	3.30%	39	100.00	20.29	120.29	3,765,345
LECAP 3.95 06/18/25	AR0473493465	S18J5	18-Jun-25	47.695%	141.05	20-Apr-25	33.60%	29.65%	4.71%	58	100.00	32.46	132.46	3,373,764
LECAP 3.9 06/30/25	AR0133293206	S30J5	30-Jun-25	46.607%	138.34	20-Apr-25	35.34%	31.16%	5.98%	70	100.00	29.91	129.91	572,483
LECAP 3.98 07/31/25	AR0112750168	S31L5	31-Jul-25	47.740%	135.45	20-Apr-25	36.87%	32.79%	9.07%	101	100.00	26.65	126.65	2,164,682
LECAP 3.9 08/15/25	AR0708856205	S15G5	15-Aug-25	46.794%	132.99	20-Apr-25	36.44%	32.66%	10.38%	116	100.00	24.31	124.31	746,933
LECAP 3.88 08/29/25	AR0308405304	S29G5	29-Aug-25	57.700%	141.95	20-Apr-25	34.37%	31.15%	11.10%	130	100.00	37.02	137.02	400,960</

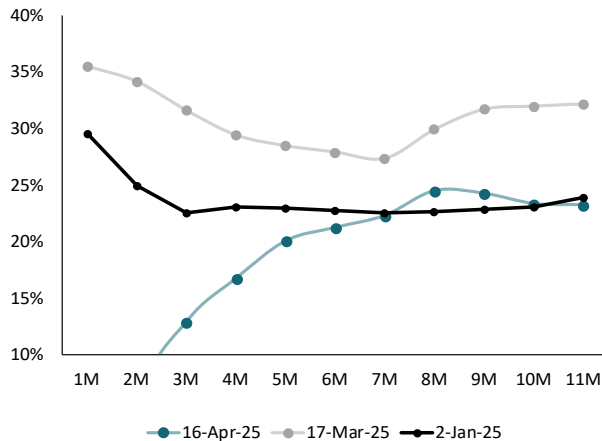
Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio	YTM TIR	Nominal yield TNA	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Amount issued (millions) Monto de emisión (millones)	Nominal 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	TI705	17-Oct-25	58.872%	136.60	36.07%	33%	0.36	100.00	30.58	130.58	497,496.00	497,496
BONCAP 3.89 12/15/25	AR0057122373	TI5D5	15-Dec-25	70.838%	139.70	36.15%	34%	0.48	100.00	36.80	136.80	1,084,427.00	1,084,427
BONCAP 2.65 01/30/26	AR0398003852	T30E6	30-Jan-26	42.222%	111.00	37.51%	36%	0.57	100.00	14.66	114.66	246,303.00	246,303
BONCAP 2.6 02/13/26	AR0647336129	TI3F6	13-Feb-26	44.966%	111.70	37.61%	36%	0.59	100.00	17.74	117.74	2,758,901.00	2,758,901
BONCAP 2.15 06/30/26	AR0071678673	T30U6	30-Jun-26	44.896%	100.35	36.10%	37%	0.88	100.00	11.72	111.72	1,509,151.00	1,509,151
BONCAP 2.05 01/15/27	AR0350916307	TI5E7	15-Jan-27	61.104%	101.40	30.54%	34%	1.33	100.00	13.75	113.75	4,362,026.00	4,362,026
CPI Linked CER													
BONCER 4 04/27/25	ARARGE4505U2	TC25	28-Apr-25	4.000%	6,215.00	78.28%	58.14%	0.01	100.00	119.11	6,280.19	29,097.80	29,098
BONCER 0 05/30/25	AR0058584431	TZKY5	30-May-25	0.000%	117.00	-10.22%	-10.72%	0.12	100.00	0.00	115.66	1,377,051.00	1,377,051
BONCER 0 06/30/25	AR0796212790	TZQ5	30-Jun-25	0.000%	233.20	-12.33%	-12.99%	0.22	100.00	0.00	227.39	802,136.00	802,136
BONCER 0 10/31/25	AR0676005041	TZ05	31-Oct-25	0.000%	116.50	-1.36%	-1.36%	0.54	100.00	0.00	115.66	517,224.00	517,224
BONCER 1.8 11/09/25	ARARGE320C83	TX25	10-Nov-25	1.800%	1,255.00	-4.48%	-4.53%	0.56	100.00	9.73	1,211.55	8,760.55	8,761
BONCER 0 12/15/25	AR0137939010	TZ0D5	15-Dec-25	0.000%	201.60	2.51%	2.50%	0.64	100.00	0.00	204.89	7,593,347.00	7,593,347
BONCER 0 03/31/26	AR0889577216	TZXM6	31-Mar-26	0.000%	156.55	5.58%	5.57%	0.89	100.00	0.00	164.77	2,934,150.00	2,934,150
BONCER 0 06/30/26	AR0643350728	TZQ6	30-Jun-26	0.000%	258.50	6.01%	6.05%	1.12	100.00	0.00	277.13	4,498,937.00	4,498,937
BONCER 0 10/30/26	AR0881212424	TZ06	30-Oct-26	0.000%	104.50	6.87%	7.00%	1.43	100.00	0.00	115.66	279,024.00	279,024
BONCER 2 11/09/26	ARARGE3209W8	TX26	9-Nov-26	2.000%	1,938.00	6.07%	5.98%	0.75	80.00	17.82	1,997.90	222,131.13	177,705
BONCER 0 12/15/26	AR0465304779	TZ0D6	15-Dec-26	0.000%	183.00	7.08%	7.24%	1.54	100.00	0.00	204.89	14,424,781.00	14,424,781
BONCER 0 03/31/27	AR0465885959	TZXM7	31-Mar-27	0.000%	131.50	8.36%	8.69%	1.79	100.00	0.00	153.70	1,511,975.00	1,511,975
BONCER 0 06/30/27	AR0487777218	TZQ7	30-Jun-27	0.000%	235.60	7.69%	8.04%	2.04	100.00	0.00	277.13	2,563,575.00	2,563,575
BONCER 0 12/15/27	AR0611949808	TZ0D7	15-Dec-27	0.000%	165.90	8.28%	8.86%	2.45	100.00	0.00	204.89	11,944,821.00	11,944,821
BONCER 2 1/4 11/09/28	ARARGE3209X6	TX28	9-Nov-28	2.250%	1,827.50	7.67%	7.53%	1.61	80.00	20.00	1,995.39	75,904.84	60,724
BONCER 0 06/30/28	AR0404416296	TZQ8	30-Jun-28	0.000%	212.00	8.75%	9.62%	2.94	100.00	0.00	277.13	6,692,558.00	6,692,558
ARGENT 5.83 12/31/33	ARARGE03E121	DICP	2-Jan-34	5.830%	40,100.00	8.88%	8.70%	3.44	114.29	784.14	44,405.86	10,472.48	11,969
ARGENT 1.18 12/31/38	ARARGE03E105	PARP	31-Dec-38	1.770%	21,900.00	9.57%	9.35%	7.28	100.00	39.41	38,205.55	2,828.00	2,828
FX Linked Dólar Linked													
ARGBND 0 06/30/25	AR0611241768	TZV25	30-Jun-25	0.000%	111,000.00	33.26%	29.52%	0.14	100.00	0.00	117,283.33	2,592.00	2,592
ARGBND 0 12/15/25	AR0740660201	TZVD5	15-Dec-25	0.000%	111,990.00	7.34%	7.25%	0.61	100.00	0.00	117,283.33	527.00	527
ARGBND 0 01/16/26	AR0306034593	D16E6	16-Jan-26	0.000%	107,500.00	12.50%	12.30%	0.66	100.00	0.00	117,283.33	282.00	282
ARGBND 0 06/30/26	AR0788694542	TZV26	30-Jun-26	0.000%	102,800.00	11.69%	11.82%	1.07	100.00	0.00	117,283.33	449.00	449
Dual Dual													
BONTAM 2 ¼ 03/16/26	AR0606040696	TTM26	16-Mar-26	48.377%	104.90	46.92%	45.98%	0.61	100.00	9.15	109.15	3,500,632.00	3,500,632
BONTAM 2.19 06/30/26	AR0726170605	TTJ26	30-Jun-26	64.622%	103.50	47.61%	49.55%	0.81	100.00	9.74	109.74	3,500,632.00	3,500,632
BONTAM 2.17 09/15/26	AR0227219554	TTS26	16-Sep-26	77.605%	101.75	48.64%	53.04%	0.95	100.00	10.18	110.18	3,500,632.00	3,500,632
BONTAM 2.14 12/15/26	AR0021930364	TTD26	15-Dec-26	94.106%	99.60	49.76%	57.43%	1.10	100.00	10.72	110.72	3,500,632.00	3,500,632

Tipos de cambio de Futuros Matba Rofex

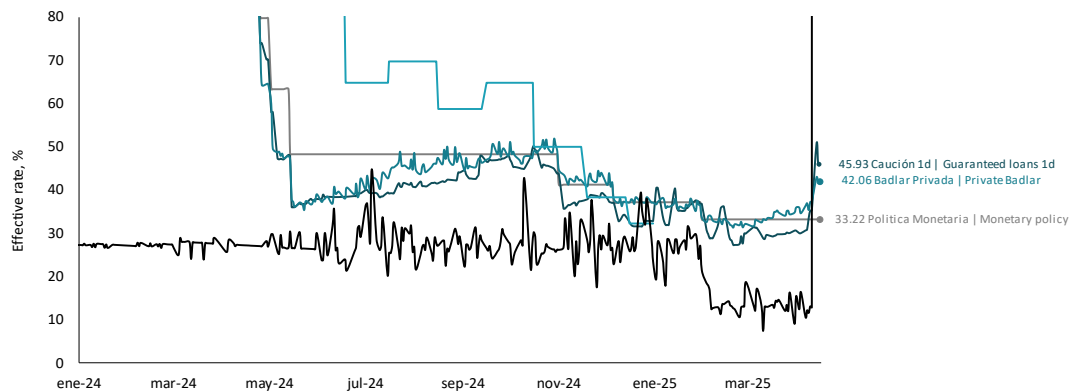
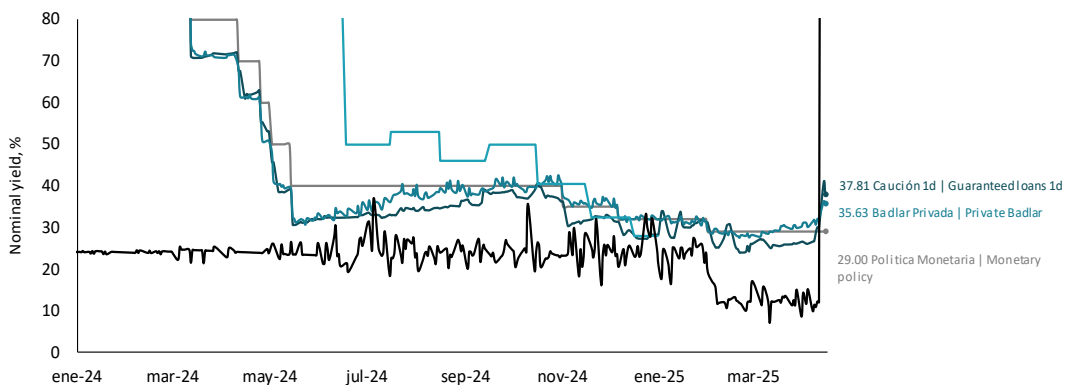
Date Fecha	Remaining days Días restantes	Price Precio	Open Interest Interés abierto	Nominal rate Tasa implícita (TNA)	Forward rate Tasa Forward	APR Tasa implícita (TEA)
16/abr/25	SPOT	1172.83	-	-	-	-
abr-25	14	1152.00	1,412,756	-46.31%	-	-37.33%
may-25	44	1180.00	677,808	5.07%	29.05%	5.18%
jun-25	75	1204.00	560,221	12.93%	24.09%	13.61%
jul-25	106	1230.00	143,217	16.78%	26.10%	17.81%
ago-25	135	1260.00	260,288	20.09%	32.19%	21.39%
sep-25	167	1287.00	164,601	21.28%	26.26%	22.51%
oct-25	198	1315.00	84,610	22.35%	28.11%	23.48%
nov-25	226	1351.00	71,159	24.53%	40.01%	25.66%
dic-25	259	1375.00	65,524	24.29%	22.63%	25.12%
ene-26	289	1390.00	38,932	23.39%	15.56%	23.93%
feb-26	317	1410.00	13,306	23.28%	22.23%	23.62%

3,492,422

Implied rates Tasas implícitas



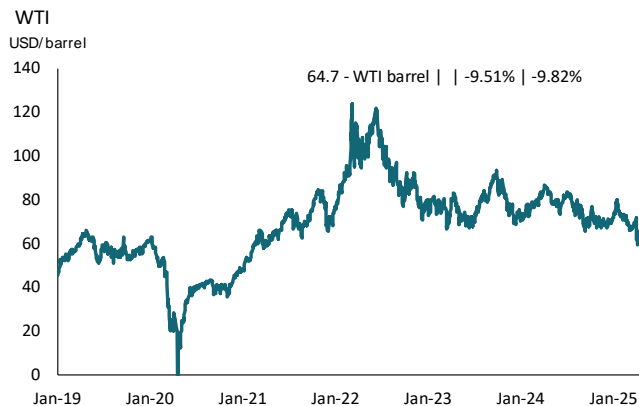
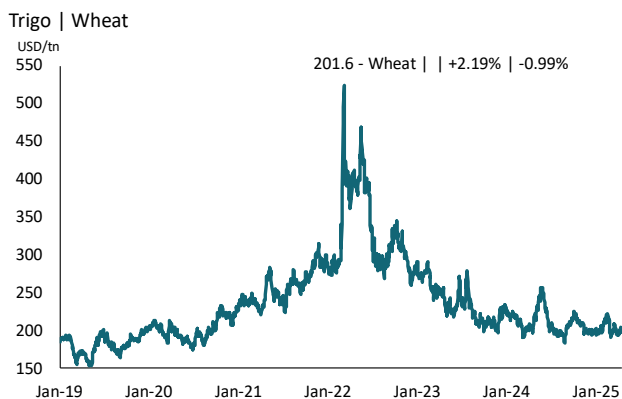
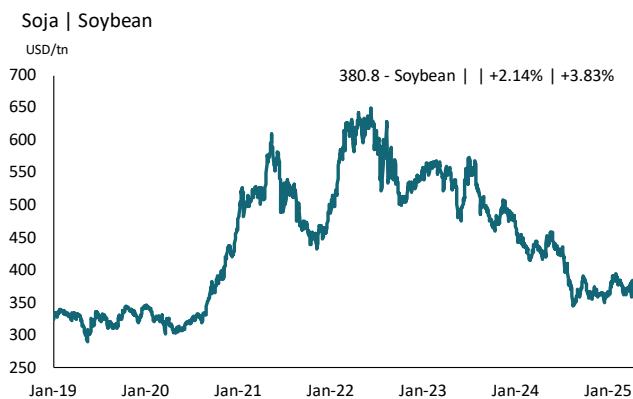
Tasas de interés



Acciones de compañías argentinas

Local ID Especie	Descripción Descripción	Local price ARS	Var.,%				Cotización ADR	Var.,%			
		Precio ARS	Day Día	Week Semana	Month Mes	Year Año	ADR, USD	Day Día	Week Semana	Month Mes	Year Año
ALUA	Aluar	761.0	-	-	▼-13.6%	▼-14.7%	-	-	-	-	-
BBAR	BBVA	7,920.0	-	-	▼-0.4%	▲4.8%	20.27	▲0.2%	▲0.2%	▲11.9%	▲6.3%
BMA	Banco Macro	10,600.0	-	-	▲6.7%	▼-7.4%	91.31	▲1.2%	▲1.2%	▲20.9%	▼-5.6%
BYMA	Bolsas y Mercados Argentinos	409.5	-	-	▼-8.3%	▼-13.1%	-	-	-	-	-
CEPU	Central Puerto	1,320.0	-	-	▼-9.3%	▼-25.4%	11.35	▲1.1%	▲1.1%	▲2.3%	▼-21.7%
COME	Sociedad Comercial del Plata	143.75	-	-	▼-20.0%	▼-42.2%	-	-	-	-	-
CRES	Cresud	1,410.0	-	-	▼-3.1%	▼-5.7%	12.39	▲3.6%	▲3.6%	▲12.1%	▼-1.9%
CVH	Cablevisión Holding	6,550.0	-	-	▼-0.2%	▼-7.6%	-	-	-	-	-
EDN	Edenor	1,995.0	-	-	▼-0.7%	▼-21.5%	33.66	▲0.2%	▲0.2%	▲10.2%	▼-21.6%
VALO	Banco de Valores S.A.	274.0	-	-	▼-11.6%	▼-38.6%	-	-	-	-	-
GGAL	Grupo Financiero Galicia	7,070.0	-	-	▼-1.3%	▼-4.8%	61.95	▲3.2%	▲3.2%	▲13.7%	▼-0.4%
MIRG	Mirgor	22,850.0	-	-	▼-4.8%	▼-12.4%	-	-	-	-	-
PAMP	Pampa Energía	3,615.0	-	-	▼-10.6%	▼-13.2%	78.25	▲2.6%	▲2.6%	▲1.4%	▼-11.0%
SUPV	Grupo Supervielle	3,535.0	-	-	▲2.9%	▼-1.1%	15.36	▲1.3%	▲1.3%	▲17.6%	▲1.7%
TECO2	Telecom Argentina	2,535.0	-	-	▼-5.1%	▼-17.4%	10.95	▲1.3%	▲1.3%	▲7.5%	▼-13.0%
TGNO4	Transportadora Gas del Norte	3,055.0	-	-	▼-11.3%	▼-22.7%	-	-	-	-	-
TGSU2	Transportadora Gas del Sur	6,360.0	-	-	▼-8.5%	▼-9.4%	27.40	▲1.8%	▲1.8%	▲3.6%	▼-6.4%
TRAN	Transener	1,845.0	-	-	▼-10.7%	▼-32.9%	-	-	-	-	-
TXAR	Ternium Argentina	688.0	-	-	▼-16.1%	▼-23.1%	-	-	-	-	-
YFPD	YPF	38,825.0	-	-	▼-15.9%	▼-22.8%	33.08	▲1.8%	▲1.8%	▼-5.6%	▼-22.2%

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.