

Informe Diario Argentina AM

¿Expansión monetaria sin expansión?

- **La recaudación tributaria sigue creciendo:** En abril, los ingresos tributarios aumentaron un 57,9% interanual frente a abril de 2024, lo que implica una suba del 7% en términos reales. Esto revela la recuperación económica en curso, ya que el impuesto a las ganancias creció 32,9% interanual en términos reales, las contribuciones a la seguridad social aumentaron 25,5% interanual en términos reales y los aranceles a las importaciones subieron 22,9%, impulsados por una moneda fuerte y un repunte de la actividad. El IVA cayó levemente (-2,6% interanual en términos reales). Los derechos de exportación aumentaron 41% interanual en términos reales, a pesar de la reducción transitoria de alícuotas, en gran parte por la baja base de comparación de abril de 2024.
- **Incentivos al uso de dólares:** En una entrevista en el programa de streaming Tiempo Libre, el ministro Caputo afirmó que el gobierno está trabajando en un marco regulatorio para incentivar el uso de dólares físicos actualmente fuera del sistema financiero. Señaló que “hay muchos más dólares que pesos” y que hacer que esos dólares circulen en la economía podría contribuir a consolidar la actividad. El plan incluye medidas de desregulación que involucran al BCRA, ARCA y el sistema financiero en general, con el objetivo de permitir que las personas utilicen sus dólares con libertad y sin temor, en lo que describió como un cambio cultural necesario. El objetivo del gobierno parecería ser aumentar la intermediación financiera en dólares, permitiendo una expansión del crédito, aunque bajo la premisa de que esa expansión será distinta a una expansión del crédito en pesos. Como mencionamos en nuestro último informe semanal, creemos que el ancla fiscal es el principal pilar del proceso desinflacionario, pero cualquier expansión del crédito, pesos o dólares, derivará en una mayor inflación, aunque sea transitoria.
- **Súper IVA y competencia fiscal entre provincias:** El ministro Caputo también confirmó que el gobierno está trabajando en una reforma tributaria que dividiría el IVA entre Nación y provincias, con el objetivo de fomentar la competencia fiscal entre jurisdicciones. Bajo este nuevo esquema, el gobierno nacional recaudaría su parte—alrededor del 9% de la alícuota total del 21%—mientras que cada provincia podría fijar libremente la tasa correspondiente al tramo restante. “Pueden ponerlo en 11%, 10% o 5%. La competencia hará el resto”, señaló Caputo, y agregó que la reforma está diseñada para dar a las provincias incentivos para reducir sus alícuotas y atraer inversiones. Si bien aún no hay una fecha confirmada para el envío de la reforma tributaria al Congreso, se espera que ocurra después de las elecciones legislativas de octubre, una vez que esté conformada la nueva estructura parlamentaria. La reforma implicaría una modificación indirecta del esquema de coparticipación, por lo que requeriría un amplio respaldo de las provincias.
- **En un *space* de la red social X, Felipe Núñez, miembro del equipo económico, afirmó que ni el BCRA ni el Tesoro comprarán dólares dentro de las bandas cambiarias, argumentando que existen vías alternativas para acumular reservas, como las colocaciones de deuda.**

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. 05/05](#)

[Argentina A.M. 30/04](#)

[Argentina A.M. 29/04](#)

Informe Diario Argentina AM

También señaló que ve poco probable que el Tesoro pueda acceder a los mercados internacionales, por lo que no está claro cómo se acumularían reservas, teniendo en cuenta que la deuda externa solo suma para el objetivo de reservas netas (RIN) una vez superado el umbral de USD 1.500 millones, y que los préstamos multilaterales que excedan los ya contemplados del FMI para 2025 (USD 5.100 millones) incrementan al objetivo de RIN. Ayer, el tipo de cambio alcanzó los USDARS 1.200, lejos del piso, estabilizándose cerca del centro de la banda, como esperábamos, en un período favorable para los flujos de exportación.

Tabla del Día: Recaudación tributaria de abril (ARSmn)

	Abril 2025	Abril 2024	Δ (a/a)	Δ en term. reales (a/a)
Ganancias	2.450.378,8	1.249.072,2	96,2%	32,9%
IVA	4.714.092,5	3.280.468,8	43,7%	-2,6%
Derechos de Exportación	662.351,8	318.428,0	108,0%	41,0%
Derechos de Importación	508.183,1	280.143,5	81,4%	22,9%
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	1.055.300,0	611.962,6	72,4%	16,9%
Seguridad Social	3.597.218,4	1.942.088,7	85,2%	25,5%
Total recursos tributarios	13.681.771,0	8.663.813,2	57,9%	7,0%

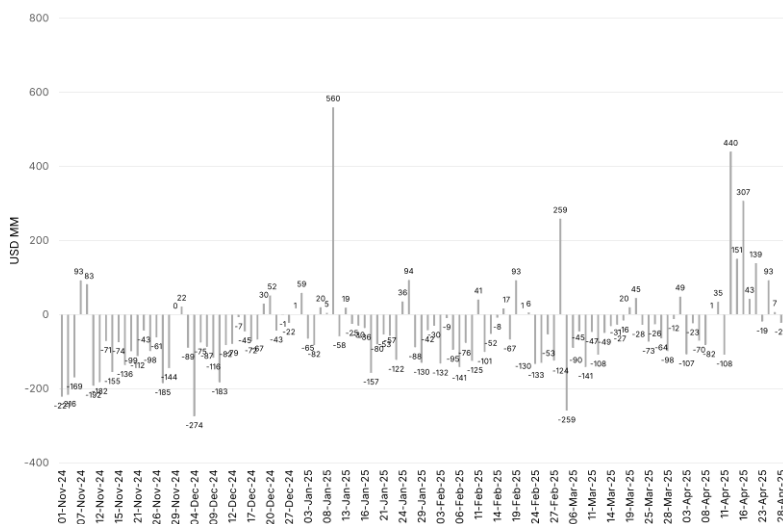
Fuente: ARCA, Max Capital Research

Informe Diario Argentina AM

Noticias recientes

- Ayer, el Banco Central de la República Argentina no intervino en el Mercado Único Libre de Cambios (MULC).
- Las reservas internacionales del Banco Central finalizaron el día en USD 38.949 MM, lo que representa una caída de USD 11 MM en comparación al miércoles.
- El riesgo país finalizó el día sin cambios 741 puntos básicos.
- El 29 de abril, los depósitos en dólares subieron USD 23 MM. Desde el 15 de agosto, se incrementaron USD 11.545 MM, dejando los depósitos del sector privado en USD en un total de 30.209 MM.

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



Fuente: BCRA

Informe Diario Argentina AM

Calendario de eventos

Fecha	Evento	Periodo	Resultado	Último Resultado	Nota
7-May-25	IPI Minero (m/m)	Mar-25	-	+0.6%	-
8-May-25	Construcción (m/m)	Mar-25	-	+2.0%	-
8-May-25	Industria (m/m)	Mar-25	-	+0.5%	-
12-May-25	IPC CABA (m/m)	Abr-25	-	+3.2%	-
13-May-25	Salarios (m/m)	Mar-25	-	+3.8%	-
14-May-25	IPC Nacional (m/m)	Abr-25	-	+3.7%	-
15-May-25	Capacidad Instalada (m/m)	Mar-25	-	+6.6%	-
16-May-25	Resultado Fiscal Primario (bn)	Abr-25	-	ARS 745.339	-
19-May-25	Precios Mayoristas (m/m)	Abr-25	-	+1.5%	-
19-May-25	Costo de la Construcción (m/m)	Abr-25	-	+0.3%	-
20-May-25	Balanza Comercial (m/m)	Abr-25	-	USD 323	-
21-May-25	Actividad Económica (m/m)	Mar-25	-	+0.8%	-
26-May-25	Confianza en el Gobierno (m/m)	May-25	-	-3.7%	-
30-May-25	Cuenta Corriente (mn)	Abr-25	-	-USD 1.674	-

Reporte diario

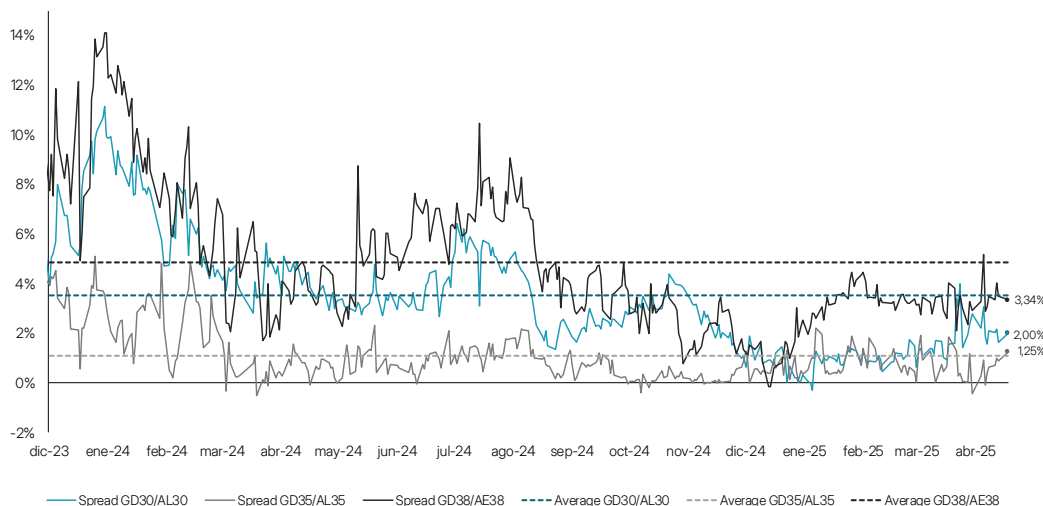
Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupon	Price Precio		YTM TIR	Nominal yield TNA	Current Yield	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Technical value Valor técnico	Amount outstanding (millions) Monto vigente (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%	78,10	70,59	13,91%	13,46%	128%	1,82	90,00	0,29	90,29	1975
BONAR USD Step Up 2030	ARARGE3209S6	AL30	9-Jul-30	0,750%	75,36	66,53	13,17%	12,76%	0,99%	2,22	88,00	0,21	88,21	11908
BONAR USD Step Up 2035	ARARGE3209T4	AL35	9-Jul-35	4,125%	65,86	67,20	11,65%	11,33%	6,14%	5,86	100,00	1,34	101,34	19.072
BONAR USD Step Up 2038	ARARGE3209U2	AE38	11-Jan-38	5,000%	68,20	69,83	12,26%	11,90%	7,16%	4,99	100,00	1,63	101,63	7.219
BONAR USD Step Up 2041	ARARGE3209V0	AL41	9-Jul-41	3,500%	60,29	61,43	11,79%	11,47%	5,70%	6,18	100,00	1,14	101,14	1513
New York law Ley Nueva York														
GLOBAL USD 1% 2029	US040114HX11	GD29	9-Jul-29	1000%	80,76	72,98	11,99%	11,65%	123%	1,86	90,00	0,29	90,29	2.372
GLOBAL USD Step Up 2030	US040114HS26	GD30	9-Jul-30	0,750%	76,88	67,87	12,22%	11,87%	0,97%	2,25	88,00	0,21	88,21	14.160
GLOBAL USD Step Up 2035	US040114HT09	GD35	9-Jul-35	4,125%	66,34	67,68	11,52%	11,21%	6,10%	5,87	100,00	1,34	101,34	20.502
GLOBAL USD Step Up 2038	US040114HU71	GD38	11-Jan-38	5,000%	70,24	71,87	11,65%	11,33%	6,96%	5,06	100,00	1,63	101,63	11.405
GLOBAL USD Step Up 2041	US040114HV54	GD41	9-Jul-41	3,500%	61,60	62,73	11,44%	11,13%	5,58%	6,24	100,00	1,14	101,14	10.482
GLOBAL USD Step Up 2046	US040114HW38	GD46	9-Jul-46	4,125%	65,20	65,02	11,23%	10,93%	6,20%	5,86	97,73	1,31	99,04	2.044

Sovereign Bonds in EUR Bonos Soberanos en EUR														
GLOBAL EUR 0 1/2 2029	XS2200244072	GE29	9-Jul-29		78,40	70,70	13,05%	12,65%		1,85	90,00	0,15	90,15	81
GLOBAL EUR Step Up 2030	XS2177363665	GE30	9-Jul-30		74,34	65,46	12,58%	12,21%		2,24	88,00	0,04	88,04	10.226
GLOBAL EUR Step Up 2035	XS2177364390	GE35	9-Jul-35		64,02	65,28	11,20%	10,90%		5,99	100,00	1,26	101,26	299
GLOBAL EUR Step Up 2038	XS2177365017	GE38	11-Jan-38		66,75	68,13	11,65%	11,33%		5,16	100,00	1,38	101,38	809
GLOBAL EUR Step Up 2041	XS2177365363	GE41	9-Jul-41		58,58	59,56	11,60%	11,28%		6,32	100,00	0,98	100,98	1573
GLOBAL EUR Step Up 2046	XS2177365520	GE46	9-Jul-46		61,60	61,39	11,39%	11,08%		5,79	97,73	1,19	98,92	242

BOPREAL (USD)														
BOPREA 0 06/30/25	AR0495070226	BPJ25	30-Jun-25	0,0000%	100,11	16,72	-0,95%	-0,95%	0,00%	0,11	16,70	0,00	16,70	334
BOPREA 3 05/31/26	AR0344318156	BPY26	31-May-26	3,0000%	95,44	95,99	9,08%	8,78%	3,13%	0,19	100,00	0,55	100,55	3.000
BOPREA 5 10/31/27	AR0684877571	BPOA7	31-Oct-27	5,0000%	97,52	97,52	6,34%	6,24%	5,13%	2,07	100,00	0,78	100,78	1.000
BOPREA 5 10/31/27	AR0772251226	BPOB7	31-Oct-27	5,0000%	94,96	95,04	7,62%	7,48%	5,26%	2,06	100,00	0,08	100,08	1.000
BOPREA 5 10/31/27	AR0763285209	BPOC7	31-Oct-27	5,0000%	90,43	90,52	10,11%	9,87%	5,52%	2,03	100,00	0,08	100,08	1.500
BOPREA 5 10/31/27	AR0314171247	BPOD7	31-Oct-27	5,0000%	90,40	90,49	10,13%	9,88%	5,53%	2,03	100,00	0,08	100,08	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%	99,11	33,97	9,71%	9,48%	6,75%	0,32	33,34	0,93	34,27	722
JULIUYA 8 5/8 03/20/27	XS1668822298	JUS27	22-Mar-27	8,375%	94,70	42,57	14,10%	13,63%	8,74%	0,99	44,45	0,48	44,93	214
FUEGO 8 96 04/17/27	USP91528AA03	TFU27	19-Apr-27	8,950%	99,13	30,88	10,12%	9,76%	8,99%	1,02	31,00	0,15	31,15	200
BUEAIR 7 1/2 06/10/27	XS1422866456	BUEAIR27	1-Jun-27	7,500%	99,55	102,78	8,09%	7,93%	7,30%	0,96	100,00	3,23	103,23	890
PDCAR 5 06/10/27	USP79171AE79	PDCAR27	1-Jun-27	6,990%	92,90	95,91	13,50%	13,07%	7,29%	1,14	100,00	3,01	103,01	516
PROVSF 6 9 11/01/27	USP84641AB82	SF27D	1-Nov-27	6,900%	96,91	97,00	9,38%	9,17%	7,11%	1,35	100,00	0,10	100,10	250
SALTA 5 12/01/27	USP8388TAB00	SA24D	1-Dec-27	8,500%	123,53	95,39	-7,55%	-7,70%	6,68%	1,38	75,00	2,74	77,74	357
CHACO 3 1/2 02/18/28	USP2389CAA10	CH24D	18-Feb-28	8,250%	90,43	61,48	16,30%	15,68%	8,95%	1,27	66,67	1,19	67,86	263
PRIO 3 1/2 02/24/28	USP6552BAA07	RIF25	24-Feb-28	8,500%	37,96	58,54	26,73%	25,15%	10,35%	1,17	71,25	31,49	102,74	318
PRN 4 7/8 03/08/28	USP7920RCL70	RNF25	10-Mar-28	8,875%	136,20	91,51	-11,94%	-12,32%	5,01%	1,75	66,67	0,17	67,38	320
ENTRIO 5 08/08/28	USP37341AA50	ERF25	8-Aug-28	8,250%	94,35	60,71	12,32%	11,96%	8,56%	1,48	63,00	1,27	64,27	517
PDCAR 5 02/01/29	US74408DAE40	PDCAR29	1-Feb-29	6,875%	90,85	92,67	10,78%	10,51%	7,42%	2,54	100,00	1,81	101,81	456
MENDOZ 4 1/4 03/19/29	US586805AJ20	PMM29	19-Mar-29	5,750%	93,50	58,00	9,48%	9,27%	6,10%	1,85	61,54	0,46	62,00	590
NEUQUE 2 1/2 04/27/30	US64131GAA04	NDT25	29-Apr-30	6,875%	95,47	73,57	9,02%	8,83%	7,19%	2,33	76,92	1,03	77,06	377
NEUQUE 5 17 05/12/30	USP71695AC75	NDT11	13-May-30	8,625%	103,08	55,58	2,42%	2,40%	8,21%	2,29	52,89	1,16	53,95	349
CHUBUT 7 3/4 07/28/30	USP25619AB67	PUL26	26-Jul-30	7,750%	96,55	50,93	10,21%	9,84%	8,01%	1,65	52,63	0,11	52,75	650
BUENOS 3 9 09/01/37	XS2385150334	BA37D	1-Sep-37	6,625%	70,36	67,33	14,06%	14,06%	9,26%	4,19	94,09	1,13	95,22	6.202
BUENOS 3 1/2 09/01/37	XS2385157138	BB37D	1-Sep-37	5,875%	56,25	57,31	16,25%	15,64%	10,25%	5,22	100,00	1,06	101,06	778
BUENOS 3 09/01/37	XS2385150847	BC37D	1-Sep-37	5,250%	48,89	49,84	18,05%	17,31%	10,53%	5,14	100,00	0,95	100,95	153

Spread de 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 (millions) Monto vigente (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	102,11	7,31%	7,10%	7,10%	0,20	100,00	2,11	102,11	198
TECOAR 8 1/2 08/06/25	USP9028NAZ44	TECOAR 25 - TLC50	6-Aug-25	8,500%	Semestral	Alvto.	100,34	34,84	7,10%	6,92%	8,30%	0,24	34,00	0,72	34,72	388,87
BHIP 9 3/4 10/14/25	USP1330HBB68	HBC40	14-Oct-25	9,750%	Semestral	Alvto.	100,99	20,32	7,48%	7,33%	9,60%	0,43	20,00	0,12	20,12	78,34
YFPDAR 9 02/12/2026	USP989MJBRT17	YMCHO	12-Feb-26	9,000%	Trimestral	Alvto.	100,92	31,70	6,70%	6,54%	8,74%	0,38	30,77	0,65	31,42	775,78
MASHER 10 95 06/30/26	USP6460MAK01	MTCGO	30-Jun-26	10,950%	Trimestral	Alvto.	102,77	102,87	9,62%	9,29%	10,64%	1,06	100,00	1,00	101,10	10,87
TECOAR 8 07/18/26	USP9028NAZ44	TECOAR 26 - TLCIO	20-Jul-26	8,000%	Semestral	Alvto.	100,66	103,06	7,50%	7,37%	7,76%	1,11	100,00	2,40	102,40	400,00
GALLAR 7 952 07/19/26	USP0866CAA64	GALLAR 26 - BYCZO	20-Jul-26	7,160%	Semestral	Alvto.	100,76	102,89	6,57%	6,46%	6,96%	1,12	100,00	2,13	102,13	250,00
BMAAR 6 3/4 11/04/26	USP1047VAF42	BMA 26 - BACAO	4-Nov-26	6,750%	Semestral	Alvto.	98,54	98,58	7,93%	7,78%	6,85%	1,39	100,00	0,04	100,04	400,00
PAMPAR 9 ¼ 12/08/26	USP7464EAB91	MGC90	8-Dec-26	9,500%	Semestral	Alvto.	104,66	72,74	5,09%	5,03%	8,75%	1,01	67,00	2,62	69,62	292,80
AERUAR 8 7/8 02/10/27	USP0052MAE32	AERAO	1-Feb-27	6,875%	Trimestral	Alvto.	98,94	21,66	8,20%	7,96%	6,94%	0,94	21,88	0,02	21,90	400,00
PANAME 9 1/8 04/30/27	USE7578BA882	PANAME 27 - PNDCO	30-Apr-27	9,125%	Semestral	Alvto.	103,20	82,68	6,46%	6,36%	8,83%	1,15	80,00	0,12	80,12	300,00
YFPDAR 6 95 07/21/27	USP989MJBRL47	YPF 27 - YCAMO	21-Jul-27	6,950%	Semestral	Alvto.	98,05	100,08	8,08%	7,92%	6,94%	1,96	100,00	2,03	102,03	1000,00
GNNIEA 8 3/4 09/12/27	USP46758BA25	GNNIEA 27 - GNCXO	2-Sep-27	8,750%	Semestral	Alvto.	101,13	51,34	7,94%	7,79%	8,52%	1,20	50,00	0,78	50,78	366,12
AGRO 6 09/21/27	USL00849AA47	ADECOAC 27	21-Sep-27	6,000%	Semestral	Alvto.	98,82	99,57	6,64%	6,53%	6,03%	1,26	100,00	0,75	100,75	500,00
IRSAAR 8 ¼ 06/22/28	US450047AH86	IRCO	22-Jun-28	8,750%	Semestral	Alvto.	101,92	86,77	7,71%	7,57%	8,32%	1,61	82,50	2,69	85,19	171,20
CAPXAR 9 ¼ 09/25/28	USP20059AE63	CAPEX 28 - CAC50	25-Aug-28	9,250%	Semestral	Alvto.	101,92	90,77	8,19%	8,03%	8,92%	1,59	87,50	1,60	89,10	188,80
PAMPAR 9 1/8 04/15/29	USP7464EAB22	PAMPAR 29 - MGC30	16-Apr-29	9,125%	Semestral	Alvto.	102,24	102,77	6,68%	6,55%	8,88%	3,59	100,00	0,53	100,53	292,53
YFPDAR 8 1/2 06/27/29	US84245AS99	YFP 29 - YMCIO	27-Jun-29	8,500%	Semestral	Alvto.	98,75	101,79	9,05%	8,85%	8,35%	3,32	100,00	3,05	103,05	500,00
YFPDAR 9 06/30/29	USP989MJBSS99	YMCIO	30-Jun-29	9,000%	Semestral	Alvto.	101,48	104,63	8,51%	8,34%	8,60%	2,23	100,00	3,15	103,15	747,83
TECOAR 9 ¼ 07/18/31	USP9028NB174	TLCMO	18-Jul-31	9,700%	Semestral	Alvto.	104,10	107,01	8,88%	8,69%	9,06%	3,34	100,00	2,91	102,91	500,00
TRAGAS 9 ¼ 10/14/31	USP9030RBA07	TSC30	24-Jul-31	8,500%	Semestral	Alvto.	103,56	105,97	7,91%	7,76%	8,02%	4,69	100,00	2,41	102,41	490,00
AERUAR 8 ¼ 08/01/31	USP0052MAE32	ARCIO	1-Aug-31	8,500%	Trimestral	Alvto.	102,96	103,08	7,86%	7,64%	8,25%	3,45	100,00	0,12	100,12	272,95
PAMPAR 7 95 09/10/31	USP7464EAS56	MGCMO	10-Sep-31	7,950%	Semestral	Alvto.	103,46	104,70	7,39%	7,26%	7,59%	4,90	100,00	1,24	101,24	410,00
YFPDAR 8 ¼ 09/11/31	USP989MJBV29	YMCXO	11-Sep-31	8,750%	Semestral	Alvto.	98,06	99,40	9,40%	9,18%	8,80%	4,35	100,00	1,34	101,34	500,00
PANAME 8 3/4 04/30/32	USE7578BA865	PNXCO	30-Apr-32	8,500%	Semestral	Alvto.	106,07	106,21	7,35%	7,22%	8,00%	4,66	100,00	0,14	100,14	400,00
YFPLUZ 7 ¼ 10/16/32	USP9897PAS31	YFCJO	18-Oct-32	7,875%	Semestral	Alvto.	94,77	99,14	9,12%	8,92%	7,94%	4,71	100,00	4,38	104,38	420,00
TECPET 7 ¼ 10/22/33	USP9087AR99	TITCAO	7-Feb-33	7,625%	Semestral	Alvto.	97,46	99,66	8,27%	8,1%	7,65%	5,03	100,00	2,20	102,20	400,00
YFPDAR 7 09/30/33	USP989MJB172	YMCJO	30-Sep-33	7,000%	Semestral	Alvto.	93,56	94,26	8,41%	8,24%	7,43%	5,25	100,00	0,70	100,70	576,65
YFPDAR 8 ¼ 10/17/34	USP989MJB67	YM340	17-Jan-34	8,250%	Semestral	Alvto.	95,30	97,80	9,30%	9,09%	8,44%	5,44	100,00	2,50	102,50	1100,00
PAMPAR 7 ¼ 12/16/34	USP7464EAT30	MGCDO	18-Dec-34	7,875%	Semestral	Alvto.	101,44	104,50	7,78%	7,63%	7,54%	6,02	100,00	3,06	103,06	360,00
VISTAA 7 ¼ 12/10/35	USP9599AA60	VSCIO	10-Dec-35	7,625%	Semestral	Alvto.	98,80	101,89	7,95%	7,79%	7,48%	6,49	100,00	3,09	103,09	600,00
YFPDAR 7 12/16/47	USP989MJBV03	YFP 47 - YCANO	16-Dec-47	7,000%	Semestral	Alvto.	81,64	84,38	9,09%	8,89%	8,30%	9,78	100,00	2,74	102,74	750,00

Argentine law Ley Argentina

VENAR 4 ¼ 07/20/25	AROIL65600K6	VSCLO	20-Jul-25	4,500%	Trimestral	Alvto.	99,15	99,91	8,91%	8,62%	4,50%	0,20	100,00	0,76	100,76	1350
IRSAAR 7 07/25/25	ARIRAS6500U6	IRCHO	25-Jul-25	7,000%	Semestral	Alvto.	102,18	104,00	-2,79%	-2,82%	6,73%	0,22	100,00	1,82	101,82	28,25
ALBAAR 9 1/4 07/27/25	ARGMCT5600J8	MRCLO	27-Jul-25	9,500%	Semestral	Alvto.	93,42	96,00	46,51%	39,90%	9,90%	0,18	100,00	2,58	102,58	19,36
VENAR 6 ¼ 11/01/25	AROIL65600E9	VSCFO	10-Nov-25	6,250%	Semestral	Alvto.	100,59	103,62	5,14%	5,08%	6,03%	0,49	100,00	3,03	103,03	40,51
PAMPAR 4 99 11/04/25	ARFAMP5600I3	MGCFO	4-Nov-25	4,990%	Semestral	Alvto.	99,42	99,45	6,28%	6,18%	5,02%	0,48	100,00	0,03	100,03	55,74
ARCOR 3 ¼ 11/22/25	ARARCS5600I4	RCMCO	22-Nov-25	3,500%	Semestral	Alvto.	98,42	100,00	6,52%	6,41%	3,50%	0,53	100,00	1,58	101,58	77,00
IRSAAR 5 12/07/25	ARIRAS6500W2	IRCO	7-Dec-25	5,000%	Trimestral	Alvto.	100,18	101,00	4,75%	4,67%	4,95%	0,58	100,00	0,82	100,82	257,00
CGCSA 6 12/09/25	ARCCGO5600X1	CP320	9-Dec-25	6,000%	Semestral	Alvto.	97,57	100,00	10,57%	10,30%	6,00%	0,55	100,00	2,43	102,43	12,90
LOMNEG 6 ¼ 12/21/25	ARLOMA5600A4	LOC20	21-Dec-25	6,500%	Semestral	Alvto.	99,53	101,96	7,36%	7,23%	6,38%	0,59	100,00	2,42	102,42	71,72
CELUAR 8 02/08/26	AR0697579701	CRCLO	8-Feb-26	8,000%	Trimestral	Alvto.	50,04	52,00	173,46%	114,38%	15,38%	0,50	100,00	1,96	101,96	3,70
YFPDAR 5 02/13/26	ARYPFS5601W0	YMCQO	13-Feb-26	5,000%	Semestral	Alvto.	97,83	99,80	8,10%	7,94%	5,01%	0,73	100,00	1,97	101,97	260,00
CRSAR 0 03/03/26	ARCRCS5600V9	CS380	3-Mar-26	8,000%	Semestral	Alvto.	100,30	103,00	7,75%	7,61%	7,77%	0,76	100,00	2,70	102,70	70,57
TECPET 5 99 04/22/26	AR088564581	TITCO	22-Apr-26	5,980%	Semestral	Alvto.	101,90	102,13	3,98%	3,94%	5,86%	0,93	100,00	0,23	100,23	120,00
RIZOAR 7 ¼ 06/28/26	AR008885181	RZ980	28-Jun-26	7,500%	Trimestral	Alvto.	101,68	102,48	6,09%	5,95%	7,32%	1,09	100,00	0,80	100,80	7,02
YFPLUZ 5 9 06/13/27	AR0947502206	YFOIO	13-Jun-27	5,900%	Trimestral	Alvto.	94,13	95,00	9,47%	9,1%	6,2%	1,82	100,00	0,87	100,87	10,20
VISTAA 7 65 10/10/31	ARO13820560	VSCRO	10-Oct-31	7,650%	Semestral	Alvto.	99,26	99,80	7,97%	7,82%	7,67%	4,34	100,00	0,54	100,54	150,00

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

Treasury Bills in ARS Letras del tesoro en ARS

Fixed rate Tasa fija

LECAP 3 95 05/16/25	AR0637806511	S16Y5	16-May-25	10	36,861%	135,78	5-May-25	0,99	33,55%	29,05%	0,80%	100,00	23,86	136,86	123,86	4.527.563
LECAP 3 95 05/30/25	AR0943693506	S30Y5	30-May-25	24	36,331%	133,73	5-May-25	0,98	34,04%	29,58%	1,95%	100,00	21,80	136,33	121,80	3.765.345
LECAP 3 95 06/18/25	AR073493465	S18J5	18-Jun-25	43	47,695%	142,70	5-May-25	0,97	33,92%	29,71%	3,50%	100,00	34,45	147,70	134,45	3.373.764
LECAP 3 9 06/30/25	AR013293206	S30J5	30-Jun-25	55	46,607%	140,36	5-May-25	0,96	33,51%	29,54%	4,45%	100,00	31,85	146,61	131,85	572.483
LECAP 3 98 07/31/25	AR012750168	S31L5	31-Jul-25	86	47,740%	137,90	5-May-25	0,93	33,96%	30,28%	7,14%	100,00	28,64	147,74	128,64	2.164.682
LECAP 3 9 08/15/25	AR0708856205	S15G5	15-Aug-25	101	46,794%	134,55	5-May-25	0,92	36,99%	32,89%	9,10%	100,00	26,26	146,79	126,26	2.342.402
LECAP 3 88 08/29/25	AR0308405304	S29G5	29-Aug-25	115	57,700%	143,20	5-May-25	0,91	35,82%	32,14%	10,13%	100,00	39,43	157,70	139,43	400.960
LECAP 3 95 09/12																

Description Descripción	ISIN	Local ID Especie	Maturity date Fecha de vencimiento	Coupon Cupón	Price Precio	Price per ARS payment Precio/pago al vto.	YTM TIR	Nominal yield TNA	Modified Duration	Residual value Valor residual	Accrued interest Interés corrido	Payment at maturity Pago al vencimiento	Technical value Valor técnico	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	T1705	17-Oct-25	58,872%	138,15	0,87	36,49%	33%	0,33	100,00	33,03	158,87	133,03	1.272.141
BONCAP 3.89 12/15/25	AR0057122373	T15D5	15-Dec-25	70,838%	141,10	0,83	36,76%	34%	0,45	100,00	39,75	170,84	139,75	1.084.427
BONCAP 2.65 01/30/26	AR0398003852	T30E6	30-Jan-26	42,222%	113,75	0,80	35,41%	34%	0,54	100,00	16,42	142,22	116,42	1.054.081
BONCAP 2.6 02/13/26	AR0647336129	T13F6	13-Feb-26	44,966%	113,30	0,78	37,42%	36%	0,56	100,00	19,61	144,97	119,61	2.758.901
BONCAP 2.15 06/30/26	AR0071678673	T30J6	30-Jun-26	44,896%	101,45	0,70	36,31%	37%	0,84	100,00	13,59	144,90	113,59	1.509.151
BONCAP 2.05 01/15/27	AR0350916307	T15E7	15-Jan-27	61,104%	99,70	0,62	32,71%	36%	1,28	100,00	16,29	161,10	116,29	4.366.332

CPI Linked CER

BONCER 0 05/30/25	AR0058584431	TZXY5	30-May-25	0,000%	118,80	1,02	-22,07%	-24,74%	0,08	100,00	0,00	116,87	116,87	1.377.051
BONCER 0 06/30/25	AR0796212790	TZX25	30-Jun-25	0,000%	233,10	1,01	-9,12%	-9,49%	0,17	100,00	0,00	229,77	229,77	802.136
BONCER 0 10/31/25	AR0676005041	TZX05	31-Oct-25	0,000%	114,20	0,98	4,85%	4,79%	0,47	100,00	0,00	116,87	116,87	657.866
BONCER 1.8 11/09/25	ARARGE320C83	TX25	10-Nov-25	1,800%	128,00	0,99	2,97%	2,95%	0,50	100,00	10,75	1.236,32	1.225,12	8.761
BONCER 0 12/15/25	AR0137939010	TZX05	15-Dec-25	0,000%	198,10	0,96	7,48%	7,38%	0,57	100,00	0,00	207,03	207,03	7.593.347
BONCER 0 03/31/26	AR0889677216	TZXM6	31-Mar-26	0,000%	153,35	0,92	9,55%	9,51%	0,82	100,00	0,00	166,49	166,49	2.934.150
BONCER 0 06/30/26	AR0643350728	TZX26	30-Jun-26	0,000%	251,10	0,90	9,94%	10,01%	1,05	100,00	0,00	280,03	280,03	4.498.937
BONCER 0 10/30/26	AR0881212424	TZX06	30-Oct-26	0,000%	101,30	0,87	10,11%	10,35%	1,35	100,00	0,00	116,87	116,87	279.024
BONCER 2 11/09/26	ARARGE3209W8	TX26	9-Nov-26	2,000%	1.907,50	0,93	9,90%	9,67%	0,69	80,00	19,62	2.045,47	2.015,15	177.705
BONCER 0 12/15/26	AR0465304779	TZX06	15-Dec-26	0,000%	177,30	0,86	10,10%	10,41%	1,46	100,00	0,00	207,03	207,03	14.424.781
BONCER 0 03/31/27	AR0465885969	TZXM7	31-Mar-27	0,000%	128,90	0,83	10,30%	10,77%	1,72	100,00	0,00	155,30	155,30	1.599.058
BONCER 0 06/30/27	AR0487777218	TZX27	30-Jun-27	0,000%	226,35	0,81	10,40%	11,03%	1,95	100,00	0,00	280,03	280,03	2.563.575
BONCER 0 12/15/27	AR061949808	TZXD7	15-Dec-27	0,000%	160,40	0,77	10,27%	11,13%	2,37	100,00	0,00	207,03	207,03	11.944.821
BONCER 2 1/4 11/09/28	ARARGE3209X6	TX28	9-Nov-28	2,250%	1.784,00	0,85	10,09%	9,84%	1,53	80,00	22,05	2.094,40	2.015,46	60.724
BONCER 0 06/30/28	AR0404416296	TZX28	30-Jun-28	0,000%	206,00	0,74	10,23%	11,40%	2,86	100,00	0,00	280,03	280,03	6.692.558
ARGENT 5.83 12/31/33	ARARGE03E1Z1	D1CP	2-Jan-34	5,830%	38.835,00	0,69	10,32%	10,07%	3,30	114,29	899,40	56.283,52	44.976,79	11.969
ARGENT 1.8 12/31/38	ARARGE03E1O5	PARP	31-Dec-38	1,770%	20.985,00	0,45	10,39%	10,14%	7,13	100,00	68,26	46.441,30	38.633,08	2.828

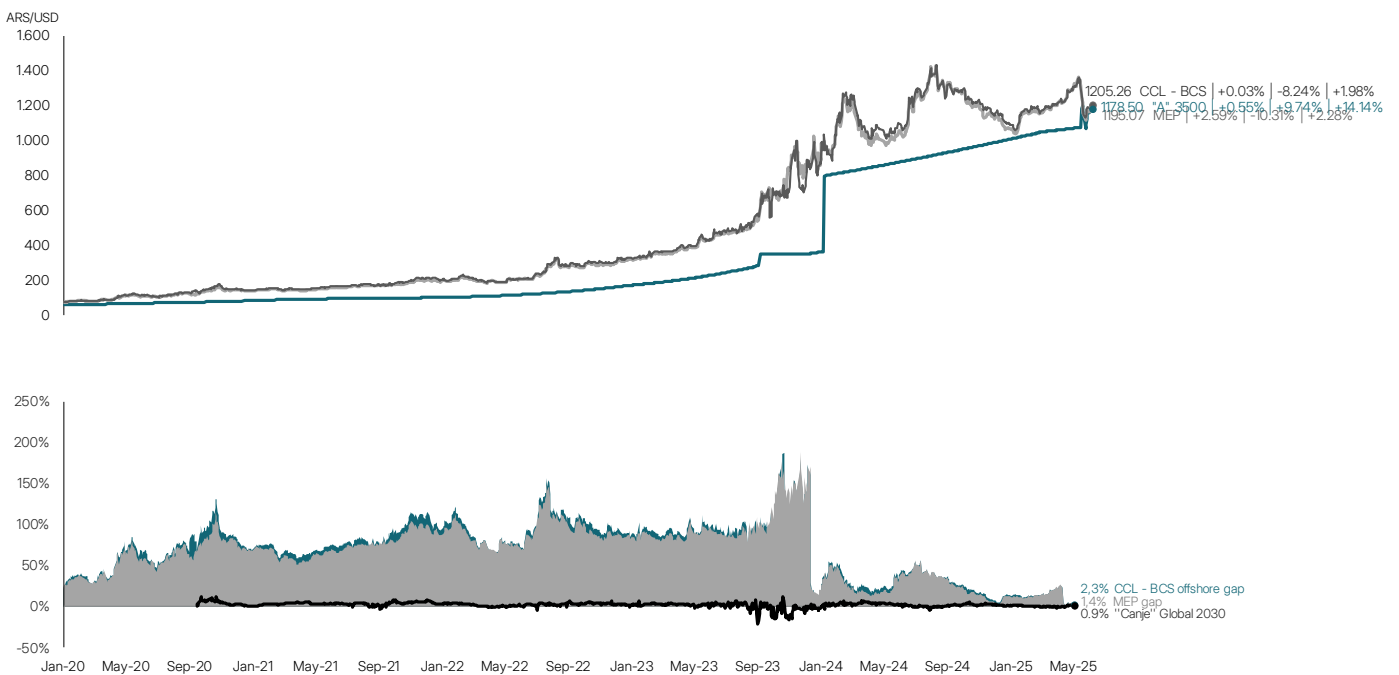
FX Linked Dólar Linked

ARGBND 0 06/30/25	AR0611241768	TZV25	30-Jun-25	0,000%	116.900,00	0,99	5,52%	5,39%	0,14	100,00	0,00	117.850,00	117.850,00	2.092
ARGBND 0 12/15/25	AR0740660201	TZVD5	15-Dec-25	0,000%	112.450,00	0,95	7,98%	7,86%	0,57	100,00	0,00	117.850,00	117.850,00	527
ARGBND 0 01/16/26	AR0306034593	D16E6	16-Jan-26	0,000%	111.900,00	0,95	7,70%	7,61%	0,65	100,00	0,00	117.850,00	117.850,00	503
ARGBND 0 06/30/26	AR0788694542	TZV26	30-Jun-26	0,000%	104.200,00	0,88	11,29%	11,38%	1,03	100,00	0,00	117.850,00	117.850,00	449

Dual Dual

BONTAM 2 1/4 03/16/26	AR0606040696	TTM26	16-Mar-26	45,364%	105,65	0,78	44,91%	43,70%	0,59	100,00	10,70	135,24	110,70	3.500.632
BONTAM 2 1/8 06/30/26	AR0726170605	TTJ26	30-Jun-26	60,172%	103,60	0,72	46,03%	47,46%	0,79	100,00	11,30	144,63	111,30	3.500.632
BONTAM 2 1/8 09/15/26	AR0227219554	TTT26	15-Sep-26	71,939%	101,60	0,67	47,05%	50,74%	0,93	100,00	11,77	152,20	111,77	3.500.632
BONTAM 2 1/4 12/15/26	AR0021930364	TTD26	15-Dec-26	86,816%	100,50	0,62	46,94%	53,31%	1,10	100,00	12,33	161,14	112,33	3.500.632

Tipos de cambio

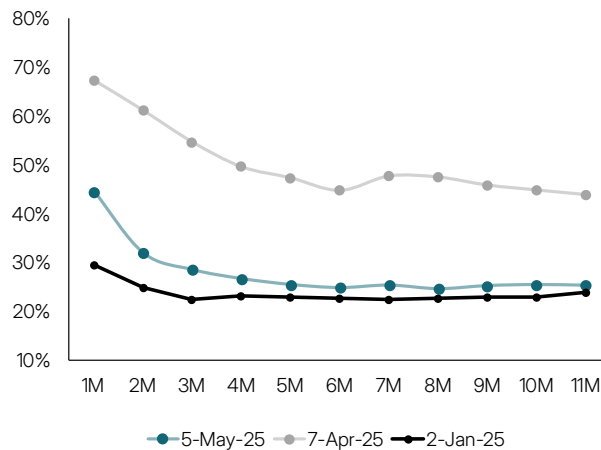


Tipos de cambio de Futuros Matba Rofex

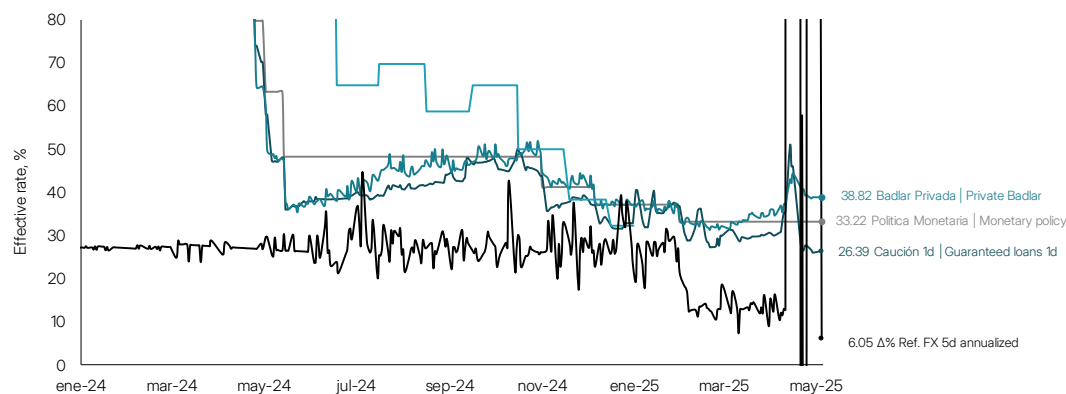
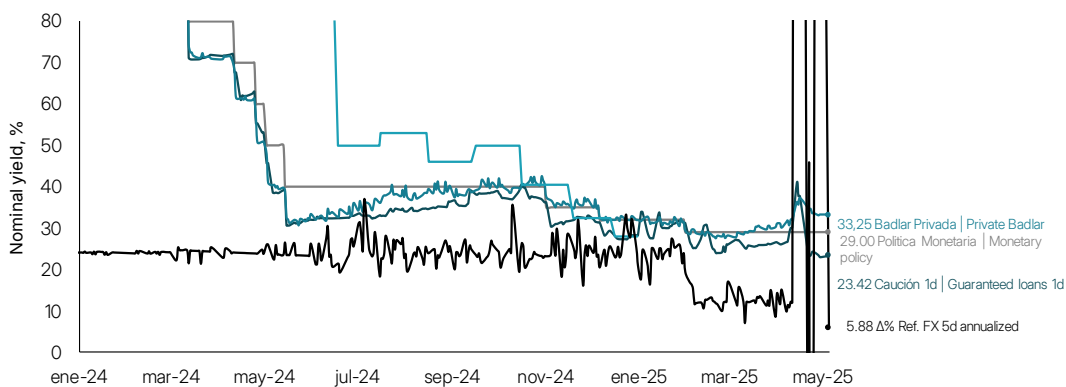
Date Fecha	Remaining days Días restantes	Price Precio	Open Interest Interés abierto	Nominal rate Tasa implícita (TNA)	Forward rate Tasa Forward	APR Tasa implícita (TEA)
5/may/25	SPOT	1178,50	-	-	-	-
may-25	25	1214,50	1.257.253	44,60%	-	55,16%
jun-25	56	1236,50	1.103.245	32,08%	21,98%	36,77%
jul-25	87	1259,00	627.893	28,66%	22,48%	31,94%
ago-25	116	1279,00	273.084	26,83%	21,36%	29,37%
sep-25	148	1301,00	318.643	25,64%	21,29%	27,62%
oct-25	179	1323,00	206.588	25,00%	21,98%	26,60%
nov-25	207	1349,00	168.258	25,51%	28,76%	26,90%
dic-25	240	1370,50	70.951	24,78%	20,18%	25,80%
ene-26	270	1400,00	94.219	25,41%	30,46%	26,22%
feb-26	298	1425,00	40.300	25,62%	27,65%	26,19%
mar-26	330	1450,00	14.103	25,48%	24,20%	25,77%

4.174.537

Implied rates Tasas implícitas



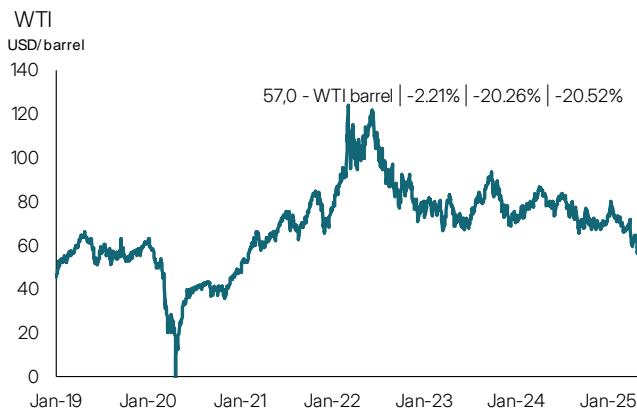
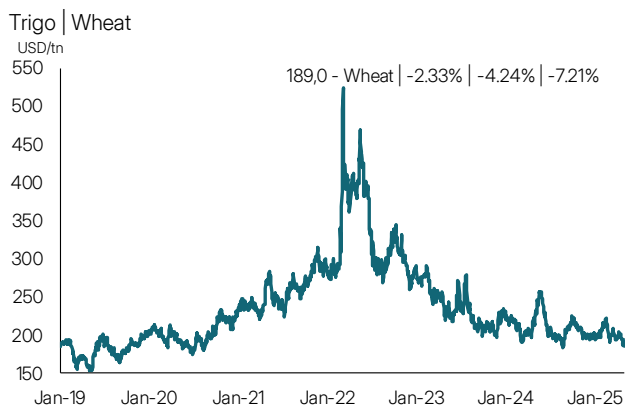
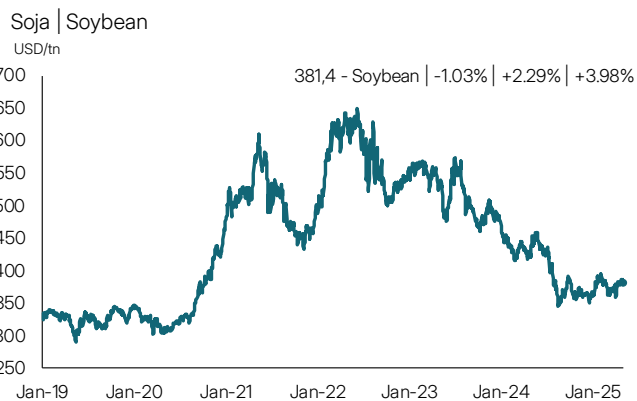
Tasas de interés



Acciones de compañías argentinas

Local ID Especie	Description Descripción	Local price ARS Precio ARS	Var.,%				Cotización ADR ADR, USD	Var.,%			
		5-May-25	Day Día	Week Semana	Month Mes	Year Año	5-May-25	Day Día	Week Semana	Month Mes	Year Año
ALUA	Aluar	661,0	▲ 0,3%	▲ 0,3%	▲ 0,3%	▼ -25,9%	-	-	-	-	-
BBAR	BBVA	7.780,0	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▼ -2,8%	▲ 2,9%	19,10	▼ -5,5%	▼ -5,5%	▼ -5,5%	▲ 0,2%
BMA	Banco Macro	10.075,0	▼ -4,0%	▼ -4,0%	▼ -4,0%	▼ -12,0%	82,73	▼ -6,5%	▼ -6,5%	▼ -6,5%	▼ -14,5%
BYMA	Bolsas y Mercados Argentinos	390,5	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▼ -17,2%	-	-	-	-	-
CEPU	Central Puerto	1.250,0	▼ -0,8%	▼ -0,8%	▼ -0,8%	▼ -29,4%	10,35	▼ -1,5%	▼ -1,5%	▼ -1,5%	▼ -28,6%
COME	Sociedad Comercial del Plata	134,5	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▼ -45,9%	-	-	-	-	-
CRES	Cresud	1.280,0	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▼ -1,9%	▼ -14,4%	10,59	▼ -3,6%	▼ -3,6%	▼ -3,6%	▼ -16,2%
CVH	Cablevisión Holding	6.250,0	▲ 8,9%	▲ 8,9%	▲ 8,9%	▼ -11,8%	-	-	-	-	-
EDN	Edenor	1.750,0	▼ -2,2%	▼ -2,2%	▼ -2,2%	▼ -31,1%	28,87	▼ -4,5%	▼ -4,5%	▼ -4,5%	▼ -32,7%
VALO	Banco de Valores S.A.	270,0	▲ 0,9%	▲ 0,9%	▲ 0,9%	▼ -39,5%	-	-	-	-	-
GGAL	Grupo Financiero Galicia	6.980,0	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -6,0%	57,35	▼ -5,0%	▼ -5,0%	▼ -5,0%	▼ -7,8%
MIRG	Mirgor	25.375,0	▲ 4,9%	▲ 4,9%	▲ 4,9%	▼ -2,7%	-	-	-	-	-
PAMP	Pampa Energía	3.360,0	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -0,7%	▼ -19,3%	68,93	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▼ -21,6%
SUPV	Grupo Supervielle	3.350,0	▼ -4,7%	▼ -4,7%	▼ -4,7%	▼ -6,3%	14,06	▼ -6,3%	▼ -6,3%	▼ -6,3%	▼ -6,9%
TECO2	Telecom Argentina	2.265,0	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▼ -26,2%	9,29	▼ -3,1%	▼ -3,1%	▼ -3,1%	▼ -26,2%
TGN04	Transportadora Gas del Norte	3.000,0	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▼ -24,1%	-	-	-	-	-
TGSU2	Transportadora Gas del Sur	6.150,0	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▼ -12,4%	25,30	▼ -0,5%	▼ -0,5%	▼ -0,5%	▼ -13,6%
TRAN	Transener	2.110,0	▲ 0,5%	▲ 0,5%	▲ 0,5%	▼ -23,3%	-	-	-	-	-
TXAR	Ternium Argentina	614,0	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▼ -31,4%	-	-	-	-	-
YFPD	YPF	34.400,0	▼ -3,4%	▼ -3,4%	▼ -3,4%	▼ -31,6%	28,10	▼ -5,7%	▼ -5,7%	▼ -5,7%	▼ -33,9%

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.