Oferta a la legislación extranjera

El viernes por la tarde se conoció finalmente la oferta que la Argentina le propuso a los principales tenedores de deuda con legislación extranjera. La misma busca reestructurar la deuda Argentina en U$S66.238 millones.

La propuesta fue inicialmente rechazada por los principales fondos tenedores, aunque continúa abierta, y abarca 21 bonos emitidos bajo legislación extranjera. Los bonos bajo legislación local no están incluidos, por lo que todos los escenarios sobre los mismos son supuestos especulativos. Entendemos que para que exista una propuesta a los tenedores de deuda bajo legislación local debe estar cerrada la negociación con los bonistas internacionales.

En este informe vamos a comentar las principales características de la oferta, para que cada inversor pueda evaluar en qué situación quedarían sus bonos en caso de avanzar el canje.

Claves de la oferta

- ➔ **Es únicamente para tenedores de bonos emitidos bajo legislación extranjera.**
- ➔ **Si bien está vigente, la respuesta inicial de los tenedores fue de rechazo.**
- ➔ **Para el resto de las emisiones bajo legislación local aún no hay novedades.**

Bonos que ingresan a la oferta

Los bonos seleccionados con legislación extranjera que entraron en la oferta son:

- ➔ **Discount (DICY/DIY0)**
- ➔ **Par (PARY/PAY0)**
- ➔ **Internacionales 2022 (A2E2)**
- ➔ **Internacionales 2027 (A2E7)**
- ➔ **Internacionales 2046 (AA46)**
- ➔ **Internacionales 2117 (AC17)**
- ➔ **Otros bonos con menor o nula liquidez en nuestro mercado: AA21, A2E3, AA26, A2E8, AL28, AL36, AE48 y series en otras monedas. No los trataremos en este informe.**

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Nuevos bonos a entregarse

Los nuevos bonos a emitirse para entregar a quienes acepten la oferta son:

- ➔ **BONO 2030**
- ➔ **BONO 2036**
- ➔ **BONO 2039**
- ➔ **BONO 2043**
- ➔ **BONO 2047**

Prioridad de asignación

Los bonos a canjear fueron agrupados de la siguiente forma:

- ➔ **Bonos del contrato 2005 (DICY/DIY0 - PARY/PAY0) - Sin tope de asignación**
- ➔ **Bonos cortos (A2E2) - Prioridad 1**
- ➔ **Bonos medianos (A2E7) - Prioridad 2**
- ➔ **Bonos largos (AA46 y AC17) - Prioridad 3**

Cada uno de estos grupos tiene opciones de canje. Por ejemplo, el tenedor de Discount (DICY) puede optar por los bonos al 2039, 2043 o 2047.

Propuesta canje 2020 - Principales bonos					
	USD 2030	**USD 2036**	**USD 2039**	**USD 2043**	**USD 2047**
Grupo Canjes anteriores					
DICY	x	x	✔	✔	✔
PARY	x	x	x	✔	✔
Grupo prioridad 1					
A2E2	✔	✔	x	x	✔
Grupo prioridad 2					
A2E7	✔	✔	x	x	✔
Grupo prioridad 3					
AA46	x	✔	x	x	✔
AC17	x	✔	x	x	✔

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Nuevo Bono USD 2030

Los nuevos bonos al 2030 vencerán el 15 de noviembre de 2030.

Pagarán sus intereses en forma creciente a partir del año 2022. Desde 0,5% hasta 1,75%.
La devolución del capital será en 5 cuotas de igual valor y comenzarán a pagarse en el año 2026.
La relación de canje es de 0,88. Esto significa que por cada 100 bonos el inversor recibe 88 bonos nuevos.

Estos bonos, por ser lo más cortos entre todas las opciones, tienen una limitación de suscripción de USD 11.400 millones. Superado ese monto, quienes suscriban pasarán a la siguiente opción: el bono con vencimiento en 2036. El bono con vencimiento 2036 también tienen una limitación de cupo de USD 20.700 millones. Una vez completo el mismo se pasará a la siguiente opción: el bono con vencimiento en 2047.

FLUJOS DE FONDOS DE LOS BONOS CON OPCIÓN A CANJE POR BONO 2030

Tomando los valores de cierre del día viernes, vamos a realizar el flujo de fondos de algunos bonos, según la relación de canje de cada uno de los mismos y calculando el rendimiento del nuevo bono si hiciéramos el canje.

BONO INTERNACIONAL 2022 (A2E2) POR BONO 2030

A2E2 x USD2030		Relación canje:	0,88
Precio A2E2:	36,5	Prioridad:	1
Fecha de Pago	Interés	Capital	Flujo de Fondos
20/04/2020			-40,94
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,25	0	0,25
15/05/2024	0,25	0	0,25
15/11/2024	0,25	0	0,25
15/05/2025	0,25	0	0,25
15/11/2025	0,50	0	0,50
15/05/2026	0,50	0,00	0,50

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/11/2026	0,50	20,00	20,50
15/05/2027	0,40	0,00	0,40
15/11/2027	0,70	20,00	20,70
15/05/2028	0,53	0,00	0,53
15/11/2028	0,53	20,00	20,53
15/05/2029	0,35	0,00	0,35
15/11/2029	0,35	20,00	20,35
15/05/2030	0,18	0,00	0,18
15/11/2030	0,18	20,00	20,18
		Total pagos:	**106,20**
		TIR:	**11,95%**

La relación de canje es USD 0,88. O sea, por cada 100 bonos A2E2 el inversor recibe 88 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos A2E2 -valuados el día viernes a USD 36,5- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje estaría recibiendo un bono al 2030 con un rendimiento de 12,12% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 48,01, USD 41,18 y USD 35,44 respectivamente.

BONO INTERNACIONAL 2027 (A2E7) POR BONO 2030

A2E7 x USD2030		**Relación canje:**	**0,88**
Precio A2E7:	**35**	**Prioridad:**	**2**
Fecha de Pago	**Interés**	**Capital**	**Flujo de Fondos**
20/04/2020			-39,15
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,25	0	0,25
15/05/2024	0,25	0	0,25
15/11/2024	0,25	0	0,25
15/05/2025	0,25	0	0,25
15/11/2025	0,50	0	0,50

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/05/2026	0,50	0,00	0,50
15/11/2026	0,50	20,00	20,50
15/05/2027	0,40	0,00	0,40
15/11/2027	0,70	20,00	20,70
15/05/2028	0,53	0,00	0,53
15/11/2028	0,53	20,00	20,53
15/05/2029	0,35	0,00	0,35
15/11/2029	0,35	20,00	20,35
15/05/2030	0,18	0,00	0,18
15/11/2030	0,18	20,00	20,18
		Total pagos:	**106,20**
		TIR:	**12,73%**

La relación de canje es USD 0,88. O sea, por cada 100 bonos A2E7 el inversor recibe 88 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos A2E7 -valuados el día viernes a USD 35- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje estaría recibiendo un bono al 2030 con un rendimiento de 12,73% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 48,01, USD 41,18 y USD 35,44 respectivamente.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Nuevo Bono USD 2036

Los nuevos bonos al 2036 vencerán el 15 de noviembre de 2036.
Pagarán sus intereses en forma creciente a partir del año 2022. Desde 0,5% hasta 3,875%.
La devolución del capital será en 6 cuotas del mismo valor y comenzarán a pagarse en el año 2031.
La relación del canje es USD 0,95.
Estos bonos tienen una limitación de suscripción de USD 20.700 millones. Superado ese monto, quienes suscriban pasarán a la opción siguiente que en este caso es el bono con vencimiento en el 2047.

BONO INTERNACIONAL 2022 (A2E2) POR BONO 2036

A2E2 x USD2036		Relación canje:	0,95
Precio A2E2:	36,5	Prioridad:	1
Fecha de Pago	Interés	Capital	Flujo de Fondos
20/04/2020			-37,92
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,75	0	0,75
15/05/2024	0,75	0	0,75
15/11/2024	0,75	0	0,75
15/05/2025	0,75	0	0,75
15/11/2025	1,38	0	1,38
15/05/2026	1,38	0,00	1,38
15/11/2026	1,38	0,00	1,38
15/05/2027	1,38	0,00	1,38
15/11/2027	1,94	0,00	1,94
15/05/2028	1,94	0,00	1,94
15/11/2028	1,94	0,00	1,94
15/05/2029	1,94	0,00	1,94
15/11/2029	1,94	0,00	1,94
15/05/2030	1,94	0,00	1,94
15/11/2030	1,94	0,00	1,94

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/05/2031	1,94	0,00	1,94
15/11/2031	1,94	16,67	18,60
15/05/2032	1,61	0,00	1,61
15/11/2032	1,61	16,67	18,28
15/05/2033	1,29	0,00	1,29
15/11/2033	1,29	16,67	17,96
15/05/2034	0,97	0,00	0,97
15/11/2034	0,97	16,67	17,64
15/05/2035	0,65	0,00	0,65
15/11/2035	0,65	16,67	17,31
15/05/2036	0,32	0,00	0,32
15/11/2036	0,32	16,67	16,99
		Total pagos:	**136,13**
		TIR:	**10,85%**

La relación de canje es USD 0,95. O sea, por cada 100 bonos A2E2 el inversor recibe 95 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos A2E2 -valuados el día viernes a USD 36,5- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje estaría recibiendo un bono al 2036 con un rendimiento de 10,85% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 47,45, USD 37,97 y USD 30,63 respectivamente.

BONO INTERNACIONAL 2027 (A2E7) POR BONO 2036

A2E7 x USD2036		**Relación canje:**	**0,95**
Precio A2E7:	**35**	**Prioridad:**	**2**
Fecha de Pago	**Interés**	**Capital**	**Flujo de Fondos**
20/04/2020			-36,26
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,75	0	0,75
15/05/2024	0,75	0	0,75

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/11/2024	0,75	0	0,75
15/05/2025	0,75	0	0,75
15/11/2025	1,38	0	1,38
15/05/2026	1,38	0,00	1,38
15/11/2026	1,38	0,00	1,38
15/05/2027	1,38	0,00	1,38
15/11/2027	1,94	0,00	1,94
15/05/2028	1,94	0,00	1,94
15/11/2028	1,94	0,00	1,94
15/05/2029	1,94	0,00	1,94
15/11/2029	1,94	0,00	1,94
15/05/2030	1,94	0,00	1,94
15/11/2030	1,94	0,00	1,94
15/05/2031	1,94	0,00	1,94
15/11/2031	1,94	16,67	18,60
15/05/2032	1,61	0,00	1,61
15/11/2032	1,61	16,67	18,28
15/05/2033	1,29	0,00	1,29
15/11/2033	1,29	16,67	17,96
15/05/2034	0,97	0,00	0,97
15/11/2034	0,97	16,67	17,64
15/05/2035	0,65	0,00	0,65
15/11/2035	0,65	16,67	17,31
15/05/2036	0,32	0,00	0,32
15/11/2036	0,32	16,67	16,99
		Total pagos:	**136,13**
		TIR:	**11,27%**

La relación de canje es USD 0,95. O sea, por cada 100 bonos A2E7 el inversor recibe 95 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos A2E7 -valuados el día viernes a USD 35- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje estaría recibiendo un bono al 2036 con un rendimiento de 11,27% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 47,5, USD 37,97 y USD 30,63 respectivamente.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

BONO INTERNACIONAL 2046 (AA46) POR BONO A 2036

AA46 x USD2036		Relación canje:	0,95
Precio AA46:	30,25	Prioridad:	3
Fecha de Pago	Interés	Capital	Flujo de Fondos
20/04/2020			-30,68
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,75	0	0,75
15/05/2024	0,75	0	0,75
15/11/2024	0,75	0	0,75
15/05/2025	0,75	0	0,75
15/11/2025	1,38	0	1,38
15/05/2026	1,38	0,00	1,38
15/11/2026	1,38	0,00	1,38
15/05/2027	1,38	0,00	1,38
15/11/2027	1,94	0,00	1,94
15/05/2028	1,94	0,00	1,94
15/11/2028	1,94	0,00	1,94
15/05/2029	1,94	0,00	1,94
15/11/2029	1,94	0,00	1,94
15/05/2030	1,94	0,00	1,94
15/11/2030	1,94	0,00	1,94
15/05/2031	1,94	0,00	1,94
15/11/2031	1,94	16,67	18,60
15/05/2032	1,61	0,00	1,61
15/11/2032	1,61	16,67	18,28
15/05/2033	1,29	0,00	1,29
15/11/2033	1,29	16,67	17,96
15/05/2034	0,97	0,00	0,97
15/11/2034	0,97	16,67	17,64
15/05/2035	0,65	0,00	0,65

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/11/2035	0,65	16,67	17,31
15/05/2036	0,32	0,00	0,32
15/11/2036	0,32	16,67	16,99
		Total pagos:	**136,13**
		TIR:	**12,87%**

La relación de canje es USD 0,95. O sea, por cada 100 bonos AA46 el inversor recibe 95 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos AA46 -valuados el día viernes a USD 30,25- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje, estaría recibiendo un bono al 2036 con un rendimiento de 12,87% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 47,45, USD 37,97 y USD 30,63 respectivamente.

BONO INTERNACIONAL 2117 (AC17) POR BONO A 2036

AC17 x USD2036		**Relación canje:**	**0,95**
Precio AC17:	**33,05**	**Prioridad:**	**3**
Fecha de Pago	**Interés**	**Capital**	**Flujo de Fondos**
20/04/2020			-34,04
15/11/2022	0,25	0	0,25
15/05/2023	0,25	0	0,25
15/11/2023	0,75	0	0,75
15/05/2024	0,75	0	0,75
15/11/2024	0,75	0	0,75
15/05/2025	0,75	0	0,75
15/11/2025	1,38	0	1,38
15/05/2026	1,38	0,00	1,38
15/11/2026	1,38	0,00	1,38
15/05/2027	1,38	0,00	1,38
15/11/2027	1,94	0,00	1,94
15/05/2028	1,94	0,00	1,94
15/11/2028	1,94	0,00	1,94

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/05/2029	1,94	0,00	1,94
15/11/2029	1,94	0,00	1,94
15/05/2030	1,94	0,00	1,94
15/11/2030	1,94	0,00	1,94
15/05/2031	1,94	0,00	1,94
15/11/2031	1,94	16,67	18,60
15/05/2032	1,61	0,00	1,61
15/11/2032	1,61	16,67	18,28
15/05/2033	1,29	0,00	1,29
15/11/2033	1,29	16,67	17,96
15/05/2034	0,97	0,00	0,97
15/11/2034	0,97	16,67	17,64
15/05/2035	0,65	0,00	0,65
15/11/2035	0,65	16,67	17,31
15/05/2036	0,32	0,00	0,32
15/11/2036	0,32	16,67	16,99
		Total pagos:	**136,13**
		TIR:	**11,87%**

La relación de canje es USD 0,95. O sea, por cada 100 bonos AC17 el inversor recibe 95 nuevos.
Podemos pensar que quien tiene bonos AC17 -valuados el día viernes a USD 33,05- o quien comprara bonos a ese mismo precio y entrara al canje, estaría recibiendo un bono al 2036 con un rendimiento de 11,87% en dólares.
Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 47,45, USD 37,97 y USD 30,63 respectivamente.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Nuevo Bono USD 2039

Los nuevos bonos al 2039 vencerán el 15 de noviembre de 2039.
Pagarán sus intereses en forma creciente a partir del año 2022. Desde 0,6% hasta 4,5%.
La devolución del capital será en 11 cuotas del mismo valor y comenzarán a pagarse en el año 2029.
Relación canje USD 1,40 y solamente pueden ser suscriptos con bonos Discount.
Estos bonos no tienen una limitación de suscripción.

BONO DESCUENTO EN DÓLARES (DICY/DIY0) POR BONO 2039

DICY x USD2039		Relación canje:	1,4
Precio DICY:	59,65	Prioridad:	N/C
Fecha de Pago	Interés	Capital	Flujo de Fondos
20/04/2020			-41,13
15/11/2022	0,30	0,00	0,30
15/05/2023	0,30	0,00	0,30
15/11/2023	0,88	0,00	0,88
15/05/2024	0,88	0,00	0,88
15/11/2024	0,88	0,00	0,88
15/05/2025	0,88	0,00	0,88
15/11/2025	2,00	0,00	2,00
15/05/2026	2,00	0,00	2,00
15/11/2026	2,00	0,00	2,00
15/05/2027	2,00	0,00	2,00
15/11/2027	2,25	0,00	2,25
15/05/2028	2,25	0,00	2,25
15/11/2028	2,25	0,00	2,25
15/05/2029	2,25	0,00	2,25
15/11/2029	2,25	9,09	11,34
15/05/2030	2,05	0,00	2,05
15/11/2030	2,05	9,09	11,14
15/05/2031	1,84	0,00	1,84

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

15/11/2031	1,84	9,09	10,93
15/05/2032	1,64	0,00	1,64
15/11/2032	1,64	9,09	10,73
15/05/2033	1,43	0,00	1,43
15/11/2033	1,43	9,09	10,52
15/05/2034	1,23	0,00	1,23
15/11/2034	1,23	9,09	10,32
15/05/2035	1,02	0,00	1,02
15/11/2035	1,02	9,09	10,11
15/05/2036	0,82	0,00	0,82
15/11/2036	0,82	9,09	9,91
15/05/2037	0,61	0,00	0,61
15/11/2037	0,61	9,09	9,70
15/05/2038	0,41	0,00	0,41
15/11/2038	0,41	9,09	9,50
15/05/2039	0,20	0,00	0,20
15/11/2039	0,20	9,09	9,30
		Total pagos:	**145,85**
		TIR:	**10,79%**

Podemos pensar que tanto un tenedor de bonos Discount (DICY) -valuados el día viernes a USD 59,65- como un inversor que comprara bonos a ese precio, estaría recibiendo un bono al 2039 con un rendimiento de 10,79% anual en dólares.

Si lleváramos el bono a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 73,02, USD 58,80 y USD 47,81 respectivamente.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Nuevo Bono USD 2043

Los nuevos bonos al 2043 vencerán el 15 de noviembre de 2043.
Pagarán sus intereses en forma creciente a partir del año 2022. Desde 0,6% hasta 4,875%.
La devolución del capital será en 14 cuotas del mismo valor y comenzarán a pagarse en el año 2030.
La relación de canje es de 1,40 para los bonos Discount y 1 para los bonos Par.
Estos bonos no tienen una limitación de suscripción.

Canje por Bono USD 2043		
	Bono a entregar	
	DICY	PARY
TIR	10,51%	12,77%

Si lleváramos los bonos Discount a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 71,64, USD 56,87 y USD 45,73 respectivamente. Mientras que haciendo el mismo cálculo para los bonos Par, los valores del bono deberían ser USD 60,57, USD 48,59 y USD 39,49 respectivamente.

Nuevo Bono USD 2047

Los nuevos bonos al 2047 vencerán el 15 de noviembre de 2047.
Pagarán sus intereses en forma creciente a partir del año 2022. Desde 0,5% hasta 4,75%.
La devolución del capital será en 20 cuotas del mismo valor y comenzarán a pagarse en el año 2028.
La relación de canje es de 1,33 para los bonos Discount y 0,95 para los bonos Par y los bonos restantes.
Estos bonos no tienen una limitación de suscripción.

Canje por Bono USD 2047						
	Bono a entregar					
	A2E2	A2E7	AA46	AC17	DICY	PARY
TIR	9,75%	10,13%	11,58%	10,67%	8,65%	10,70%

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Si lleváramos el bono Discount a un rendimiento del 8%, 10% o 12% los valores del mismo deberían ser USD 51,11, USD 39,80 y USD 31,47 respectivamente. Mientras que haciendo el mismo cálculo para los Par y los demás bonos, los valores deberían ser USD 40,88, USD 32,10 y USD 25,59 respectivamente.

Rendimiento (TIR) de los nuevos bonos

Pasando en limpio la información previa, podemos resumir las alternativas existentes para los tenedores de los bonos analizados en el siguiente cuadro:

Propuesta canje 2020 - Principales bonos - TIR					
	New USD 2030	**New USD 2036**	**New USD 2039**	**New USD 2043**	**New USD 2047**
Grupo Canjes anteriores					
DICY	x	x	**10,79%**	**10,51%**	**8,65%**
PARY	x	x	x	**12,77%**	**10,70%**
Grupo prioridad 1					
A2E2	**11,95%**	**10,85%**	x	x	**9,75%**
Grupo prioridad 2					
A2E7	**12,73%**	**11,27%**	x	x	**10,13%**
Grupo prioridad 3					
AA46	x	**12,87%**	x	x	**11,58%**
AC17	x	**11,87%**	x	x	**10,67%**

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Conclusión

Luego de que la oferta haya sido presentada formalmente parte de la incertidumbre que sobrevolaba por encima de la deuda argentina se disipó. Al haber números concretos los inversores pueden realizar escenarios con mayor precisión, ya que la cantidad de supuestos sobre la reestructuración es menor. Sin embargo, aún no está todo dicho ya que grandes fondos rechazaron la oferta, como lo expresó el Ministro de Economía. Esta situación dejó a la oferta presentada como base, ya que la negociación que se llevará a cabo en los 20 días restantes antes de que la oferta caduque y probablemente tendrá como resultado una mejor proposición por parte de Argentina para poder llegar a un acuerdo que satisfaga a ambas partes.

El país tiene el aval del FMI para negociar una reestructuración agresiva, ya que el organismo internacional en sus comunicados expresó que los acreedores de los países tienen que ser conscientes de la situación actual y contemplativos a la hora de negociar. Sumado a esto, el gobierno quiere y necesita finalizar las negociaciones lo antes posible para que de esta manera la deuda soberana se vuelva sustentable y así poder enfocar los esfuerzos y recursos a la lucha tanto sanitaria como económica contra el Covid-19.

Queda pendiente dilucidar cuál será la “exit yield” de los bonos, es decir, la tasa de descuento a la cual los bonistas estarán dispuestos a aceptar los nuevos bonos. No hay que perder de vista que esto se seguirá negociando. Por ahora, los escenarios que se manejan varían desde el 8% para los inversores más optimistas hasta el 12% para los menos exigentes.

Es importante tener en cuenta que esta propuesta es solamente para bonos emitidos bajo ley extranjera y para inversores calificados. Esto significa que no es una oferta para los minoristas pero se espera que una oferta amplia se conozca en los próximos días. La oferta conocida hasta ahora no se puede extrapolar a los bonos con ley local ya que la relación de canje es un factor que afecta mucho al flujo de los bonos y por lo tanto, al no tener un estimado de cuál será dicha relación, los cálculos sobre bonos como el AO20 o el AY24 son totalmente especulativos.

Los bonos reaccionaron positivamente a la nueva información, ya que tiempo atrás se preveía un escenario mucho más negativo. El país, aún en tiempos de recesión mundial y de tasas internacionales a la baja, realizó una oferta que dejaría a los bonos emitidos con tasas de retorno de entre 10% y 12% anual, un rendimiento alto para títulos soberanos pero acorde al riesgo de seguir posicionado en bonos argentinos. Se esperaba una oferta mucho más agresiva debido a la crisis económica que atraviesa el país, lo que puede leerse como una muestra de buena fe del gobierno para negociar.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Creemos que el viernes se dio un paso importante y se hizo de manera consistente con lo que se venía planteando. Los objetivos son claros y esto hace que se reduzcan las especulaciones. La nueva oferta no causó sorpresas negativas, ya que todos los inversores sabían que la reestructuración es un proceso largo y sin acuerdos rápidos. Si bien el tiempo es un recurso escaso en estos momentos, se observa una actitud positiva desde ambos lados, por lo que no parece difícil que en los próximos días tengamos novedades sobre los bonos no incluídos en esta oferta. Sin embargo en este tiempo, debido a la coyuntura internacional, pueden experimentarse ciertas turbulencias y jornadas de alta volatilidad.

NUESTRO EQUIPO

Joaquin Candia | Analista | jcandia@rava.com

Ariel Guzmán | Analista | aguzman@rava.com

Soledad López | Responsable de Desarrollo | slopez@rava.com

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.