Entendiendo los nuevos bonos

Cómo es de público conocimiento, Argentina logró reestructurar de manera exitosa su deuda soberana en dólares, tanto la que se había emitido bajo ley extranjera como la de ley local. En la práctica esto significa que hay bonos que dejan de cotizar en el mercado para darle lugar a nuevas emisiones con distintas características. Mucho se habló de este tema ya que es muy importante conocer las características de los nuevos instrumentos para poder invertir en ellos.

A diferencia de la mayoría de los bonos que había anteriormente, los nuevos bonos tienen una estructura en la que **hay amortizaciones intermedias** antes del vencimiento y **los intereses son crecientes a través del tiempo**, en vez de ser fijos. Sumado a esto, el primer pago cuenta como período de gracia por lo que se recibirá el interés recién en un año. El resto de las características no se diferencian a los viejos bonos que se ven en el mercado, como por ejemplo el pago de intereses semestrales y la no capitalización de los intereses.

Ley Local

La operación de canje de los bonos emitidos bajo ley local tuvo una aceptación del 98,80% y de esta manera se activaron las Cláusulas de Acción Colectiva que tenían algunos bonos, por lo que la posibilidad de litigar se encuentra bloqueada. Por otro lado, es muy importante entender que se canjearon 29 instrumentos por 5 emitidos en dólares y 2 en pesos cuyo capital ajusta vía CER por lo que todo el volumen que se manejaba muy disperso en distintos títulos ahora estará concentrado en estos nuevos bonos.

Entre sí los nuevos bonos tienen una estructura similar y el funcionamiento es el mismo para todos. La única diferencia que hay entre ellos son los plazos, las tasas de interés que pagan y la cantidad de amortizaciones que tienen. También estos títulos son similares a los nuevos bonos emitidos bajo ley extranjera ya que la oferta se adecuó a lo ofrecido para los inversores en el extranjero. De esta manera, se cumplieron los dichos del ministro de economía sobre que ambas legislaciones tendrían el mismo tratamiento.

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.

Además de los bonos emitidos por el capital, **se creó un bono (AL29)** con vencimiento en el 2029 y con una tasa de interés del 1% que fue **entregado para cobrar los intereses corridos que no fueron pagados por los bonos canjeados**. De esta manera, los inversores que hayan entrado en la operación tendrán dos bonos en cartera, el que hayan elegido y el AL29 que es el que corresponde a los intereses. Este bono tiene una estructura similar a los anteriores y su funcionamiento es como el de cualquier bono bullet.

En el momento en que se escribe este artículo, los nuevos instrumentos se encuentran operando en precios que reflejan tasas de rendimiento de entre 11% y 12% y en valores que corresponden a países con la misma calificación crediticia. Igualmente, el promedio de la región es mucho más bajo y en un contexto de tasas bajas en el mundo por lo que si el gobierno da las señales correctas y se avanza con la reestructuración de la deuda con el FMI, el país podría verse beneficiado con una baja de tasas, es decir, que subiría el precio de sus bonos.

Vale la pena aclarar que los nuevos bonos emitidos siguen estando bajo legislación local, por lo que, en caso de existir algún litigio, se deberá llevar a cabo en tribunales argentinos.

Los nuevos títulos ya se encuentran cotizando en todas las plazas, es decir que ya se pueden operar en D (dólar billete) y en C (cable). De esta manera, el bonar 2030 (AL30) presenta gran cantidad de volumen y es el más utilizado para realizar operaciones de cambio.

AL29			
Intereses		**Amortización**	
Cantidad de Pagos	Tasa	Cant de pagos	Amortización
1	0%	10	10
16	1,000%	Desde	9/1/2025
Pagos Semestrales		Amortizaciones Semestrales	
Inicio	4/9/2020	**TIR (*)**	12,29%
Vencimiento	9/7/2029	**Maturity**	9
Pagos	Enero - Julio	**Modified Duration (*)**	5,4

(*) Cálculos realizados con precios al cierre del 14/09/2020

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.

AL30

Intereses	
Cantidad de Pagos	Tasa
1	0%
1	0,125%
4	0,50%
8	0,75%
6	1,75%
Pagos Semestrales	

Amortización	
Cant de pagos	Amortización
1	4
12	8
Desde	9/7/2024
Amortizaciones Semestrales	

Inicio	4/9/2020
Vencimiento	9/7/2030
Pagos	Enero - Julio

TIR (*)	11,17%
Maturity	10
Modified Duration (*)	5,82

(*) Cálculos realizados con precios al cierre del 14/09/2020

AL35

Intereses	
Cantidad de Pagos	Tasa
1	0%
2	1,125%
2	1,50%
2	3,63%
6	4,13%
2	4,75%
14	5,00%
Pagos Semestrales	

Amortización	
Cant de pagos	Amortización
10	10
Desde	9/1/2031
Amortizaciones Semestrales	

Inicio	4/9/2020
Vencimiento	9/7/2035
Pagos	Enero - Julio

TIR (*)	12,08%
Maturity	15
Modified Duration (*)	8,75

(*) Cálculos realizados con precios al cierre del 14/09/2020

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.

AE38

Intereses		Amortización	
Cantidad de Pagos	Tasa	Cant de pagos	Amortización
1	0%	21	4,54
1	0,125%	1	4,66
2	2,00%	Desde	9/7/2027
2	3,88%	Amortizaciones Semestrales	
2	4,25%		
27	5,00%		
Pagos Semestrales			
Inicio	4/9/2020	**TIR (*)**	12,42%
Vencimiento	11/1/2038	**Maturity**	17
Pagos	Enero - Julio	**Modified Duration (*)**	7,7

(*) Cálculos realizados con precios al cierre del 14/09/2020

AL41

Intereses		Amortización	
Cantidad de Pagos	Tasa	Cant de pagos	Amortización
1	0%	27	3,57
1	0,125%	1	3,61
2	2,50%	Desde	10/1/2028
14	3,50%	Amortizaciones Semestrales	
24	4,88%		
Pagos Semestrales			
Inicio	4/9/2020	**TIR (*)**	12,03%
Vencimiento	9/7/2041	**Maturity**	21
Pagos	Enero - Julio	**Modified Duration (*)**	8,56

(*) Cálculos realizados con precios al cierre del 14/09/2020

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.

Ley Extranjera

Los bonos “Global” emitidos luego de la operación de canje tienen la misma estructura que sus pares emitidos bajo ley local. Esto se debe a que desde un principio el gobierno otorgó un trato equitativo a ambas legislaciones.

La única diferencia es que estos bonos siguen estando amparados bajo legislación extranjera, es decir, que se respeta la jurisdicción que tenían los bonos anteriores.

De esta forma, y al igual que en la ley local, se emitieron cinco bonos, incluyendo al de intereses, y otro bono con vencimiento al 2046.

Sin embargo, aún cotizan con poca profundidad y por eso el análisis que se puede realizar sobre estos nuevos instrumentos es superfluo.

NUESTRO EQUIPO
Joaquin Candia | Analista | jcandia@rava.com
Soledad López | Responsable de Desarrollo | slopez@rava.com
Javier Rava | Director | javier@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.