

Informe especial - Oferta de Canje: Comparación de propuestas de Acreedores

Tras la **reunión del día de ayer** entre el ministro Guzmán y Alberto Fernández, **trascendieron las tres propuestas presentadas** por los distintos **grupos de fondos** el día viernes. En resumen, **teniendo en cuenta una tasa de salida del 10%** para cada una de las propuestas, **incluyendo** la realizada por **Argentina**, las realizadas por los fondos **no difieren mucho entre sí y se ubican entre los 58 y 60 USD vs. los 40 USD ofrecidos por el país.**

Repasando un poco las tres nuevas propuestas, nos encontramos con ideas muy similares:

Ofertas	Propuesta 1: Bondholders' Group	Propuesta 2: Ad Hoc Bondholder Group	Propuesta 3: Exchange Bondholders Group
Bonos/ Maturity	Bono más corto a 2040	A los bonos propuestos por Argentina le agregan uno más corto, con maturity 2027	Dos bonos, a 2033 y a 2040 y un cupón PBI
Cupón	Cupón promedio del 5%	Cupón promedio de entre 4 y 5%	Cupones promedio de entre 4,7 y 5,1%
Quita de capital	Factor de conversión 1,0175 para los Globales cortos, 1 para los medios y 0,9768 para los largos	Quita del 1% para los Globales USD 2036 y 2046 y sus comparables en EUR	Sin quita de capital
Capit. Y Amort.	Sin capitalización y amortizable en cuotas semestrales a partir de 2027	Capitalización de entre 1 y 2,25% durante los dos primeros años y amortización desde 2025	No capitaliza, amortizable desde 2027 en cuotas anuales.

Bonos	Propuesta 1 10%
2040	58,88

Bonos	Propuesta 2 10%
2027	68,63
2030	63,54
2036	57,48
2047	54,92
2039	61,68
2043	49,14

Bonos	Propuesta 3 10%
2033	63,72
2040	55,20

BONOS	Argentina 10%
2030	42,45
2036	38,78
2047	38,89
2039	44,02
2043	42,87

VS.

De esta forma, **la principal diferencia** respecto a la oferta presentada por nuestro país a fines del mes pasado, radica en la **carga de los cupones..** Recordemos que, **en la presentada por Nación, el cupón promedio era de alrededor 2,33%, la mitad que en las presentadas por los fondos.** Por otra parte, **resalta el periodo de gracia ofrecido de tan sólo 1 año respecto de los 3 años de la propuesta original.**

Tal y como mencionamos en el primer párrafo, tomando un promedio de entre todas las propuestas, **la diferencia se sitúa entre 18 y 20 USD.** Por el momento, **todo indica que el acuerdo está más cerca,** sin embargo, el objetivo de un acuerdo **antes del viernes 22 parece quedar lejano,** por lo que posiblemente se **continúe negociando** aún con el no pago del vencimiento durante algunas semanas. A pesar de esto, **la expectativa es de arreglar,** y, de esta forma, el **impacto** en el precio actual de los bonos **sería insignificante, si el mercado ve que Argentina está negociando** (tal como está ocurriendo ahora).

Hasta ahora, trascendió que el **gobierno podría estirarse hasta la zona de 47/48 USD** por lo que podemos simplificar afirmando que la diferencia se encuentra en torno a 10 USD, sin embargo, **el principal problema radica en que los bonistas se encuentran en el piso de su rango teórico, por lo que el esfuerzo deberá hacerlo el gobierno, poniendo en jaque algunos principios de sostenibilidad del ministro Guzmán.**

El mercado espera que el Gobierno anuncie hoy una nueva oferta de canje para reestructurar la deuda externa a 5 días del 22 de mayo, fecha que no sólo debe abonar USD 503 M de intereses atrasados de los Birad 2021, 2026 y 2046, sino que además vence el periodo para que los acreedores acepten una nueva oferta que aún no ha sido presentada. **Administrativamente, los bancos custodios obligan a los acreedores a presentar su consentimiento hasta 72 horas antes del 22/5, motivo por el cual el Ministro Guzmán no debe demorar la presentación de la nueva propuesta más allá de hoy lunes, y permitir que los acreedores evalúen los nuevos términos y condiciones.**

Este informe fue confeccionado para Bolsa de Comercio del Chaco sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La información contenida en este informe no puede considerarse como recomendación. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Bosa de Comercio del Chaco.