



viernes, 10 de marzo de 2023

INFORME ESPECIAL

Este reporte es privado y confidencial. Fue preparado para el uso exclusivo de sus suscriptores. Queda totalmente prohibido su distribución, reenvío, copia o reproducción sin previo consentimiento de Research for Traders.

Canje de deuda en pesos

El gobierno logró despejar vencimientos del 2ºT23, pero obtuvo un resultado por debajo de lo esperado

El Ministerio de Economía logró despejar vencimientos del 2ºT23 por ARS 4.338,6 Bn, extendiendo la deuda en pesos a 2024 y 2025.

Esto representó una adhesión de 57,7% del total que había en stock de deuda por ARS 7.514,9 Bn. Quedarán por cubrir ARS 3.167,3 Bn.

El mercado esperaba una participación de entre 60% y 65%. El 64% informado por el Gobierno es con el resultado del canje realizado en enero de este año.

Ante el resultado de este canje, se estima que hubo una aceptación del sector privado cercana al 17% y que no había tanta tenencia intra estado o que algunas instituciones públicas no ingresaron por liquidez.

El Tesoro Nacional debía afrontar vencimientos por ARS 800 Bn en marzo, ARS 2.500 Bn en abril, ARS 2.100 Bn mayo y ARS 2.500 Bn en junio. Tras el canje, se redujeron los vencimientos proyectados a, ARS 600 Bn, ARS 1.000 Bn, ARS 900 Bn y ARS 800 Bn, respectivamente.

De esta forma, se logra una redistribución de la carga de los vencimientos de 2023 y 2024, que se encontraban en un 77% en 2023 (pasando a un 59%), y 41% para 2024.

De todos modos, la operación resultó positiva dado que se despejan los compromisos que el Tesoro debía enfrentar hacia mediados de año. Pero las dudas sobre el financiamiento futuro aún persisten.

Tanto las entidades financieras como el propio FMI se mostraron satisfechos con el canje, debido a que el resultado alcanzado aportaría tranquilidad al mercado.

Con ésta prórroga de vencimientos, un próximo gobierno tendrá una mayor carga de deuda además de los compromisos pautados previamente.

Que una nueva gestión de gobierno tome una medida económica respecto a la deuda en pesos, dependerá en gran parte de la política económica y monetaria que implemente y la credibilidad que genere frente a los mercados.



Las entidades más relevantes que participaron en el canje fueron: Banco de la Nación, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco Santander, Banco Galicia, Banco ICBC, Banco Credicoop, Banco HSBC, Banco Patagonia, Banco Macro, Banco Supervielle, Banco de Córdoba, Banco Ciudad, Banco BBVA, Banco Itaú, Banco Industrial, Citibank, JP Morgan, Banco Comafi y Banco Hipotecario, entre otros.

Otros que participaron activamente fueron las compañías aseguradoras de todas las cámaras: AACS, AVIRA, ACYMS, ADEAA, ADIRA, CAR y UART. También acompañaron compañías de gestión de fondos comunes de inversión (nucleadas en la CAFCI), fondos fiduciarios, fondos de garantía y agentes del mercado de capitales.

El Tesoro ofreció canjear 10 títulos públicos (8 nominados en pesos y 2 en dólares) contra dos canastas de distintos activos financieros con vencimiento en 2024 y 2025.

- Se canjearon TX23 por un VN de ARS 14.851,12 M a un valor técnico de ARS 4.056,99 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 66.716,36 M.
- Se canjearon LEDEs S31M3 por un VN de ARS 76.149,84 M a un valor técnico de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 274.471,09 M.
- Se canjearon LECER X21A3 por un VN de ARS 283.473,05 M a un valor técnico de ARS 1.923 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 60.519,15 M.
- Se canjearon LEDEs S28A3 por un VN de ARS 627.933,62 M a un valor técnico de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 565.774,54 M.
- Se canjearon LECER X19Y3 por un VN de ARS 331.252,17 M a un valor técnico de ARS 1.844,90 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 177.833 M.
- Se canjearon LEDEs S31Y3 por un VN de ARS 493.930,70 M a un valor técnico de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 476.300,74 M.
- Se canjearon LECER X16J3 por un VN de ARS 335.361,31 M a un valor técnico de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 275.884,65 M.
- Se canjearon LEDEs S30J3 por un VN de ARS 450.107,37 M a un valor técnico de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 172.252,79 M.
- Se canjearon bonos *dollar linked* TV23 por un VN de USD 1.309 M a un valor técnico de ARS 200.252,33 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de USD 1.707,79 M.
- Se canjearon bonos duales TDJ23 por un VN de USD 3.530,96 M a un valor técnico de ARS 204.280,64 por cada 1.000 nominales. El nuevo monto en circulación es de ARS 1.110,17 M.



TÍTULOS ELEGIBLES

Títulos Elegibles	Ticker	Vencimiento	Moneda de emisión	VN en circulación (en M)	VN canjeado (en M)	Valor técnico (cada VN ARS o USD 1.000)
BONCER	TX23	25/03/2023	ARS	81,567.48	14,851.12	4,056.99
LEDES	S31M3	31/03/2023	ARS	350,620.93	76,149.84	1,000.00
LECER	X21A3	21/04/2023	ARS	343,992.20	283,473.05	1,923.00
LEDES	S28A3	28/04/2023	ARS	1,193,708.16	627,933.62	1,000.00
DOLLAR LINKED	TV23	28/04/2023	USD	3,016.79	1,309.00	200,252.33
LECER	X19Y3	19/05/2023	ARS	509,085.17	331,252.17	1,844.90
LEDES	S31Y3	31/05/2023	ARS	970,231.44	493,930.70	1,000.00
LECER	X16J3	16/06/2023	ARS	611,245.96	335,361.31	1,462.80
LEDES	S30J3	30/06/2023	ARS	622,360.16	450,107.37	1,000.00
DUAL	TDJ23	30/06/2023	USD	4,641.13	3,530.96	204,280.64
TOTAL						

Fuente: Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía. Refinitiv

TÍTULOS ELEGIBLES

Títulos Elegibles	Ticker	Vencimiento	Moneda de emisión	Stock de deuda (en M de ARS)	Stock canjeado (en M de ARS)	Nuevo VN en circulación (en M)
BONCER	TX23	25/03/2023	ARS	330,918.41	60,250.83	66,716.36
LEDES	S31M3	31/03/2023	ARS	350,620.93	76,149.84	274,471.09
LECER	X21A3	21/04/2023	ARS	661,496.99	545,118.68	60,519.15
LEDES	S28A3	28/04/2023	ARS	1,193,708.16	627,933.62	565,774.54
DOLLAR LINKED	TV23	28/04/2023	USD	604,118.88	262,130.38	1,707.79
LECER	X19Y3	19/05/2023	ARS	939,211.22	611,127.13	177,833.00
LEDES	S31Y3	31/05/2023	ARS	970,231.44	493,930.70	476,300.74
LECER	X16J3	16/06/2023	ARS	894,130.58	490,566.52	275,884.65
LEDES	S30J3	30/06/2023	ARS	622,360.16	450,107.37	172,252.79
DUAL	TDJ23	30/06/2023	USD	948,093.93	721,307.75	1,110.17
TOTAL				7,514,890.72	4,338,622.83	

Fuente: Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía. Refinitiv

A cambio se entregarán nuevos BONCER 3,75% con vencimiento el 14 de abril de 2024 (T3X4) por un VN de ARS 696,85 Bn.

Se entregarán nuevos BONCER 4% con vencimiento el 14 de octubre de 2024 (T4X4) por un VN de ARS 1.785,86 Bn.

Se entregarán nuevos BONCER 4,25% con vencimiento el 14 de febrero de 2025 (T2X5) por un VN de ARS 1.339,39 Bn.

Se entregarán bonos duales TDF24 por un VN de USD 3.212,29 M. El nuevo monto en circulación de estos títulos será USD 6.921,69 M.

Los títulos que participaron de las canastas ofrecidas en el canje se emitieron a una TNA promedio de 10,6% (teniendo en cuenta la relación entre el precio y el valor técnico de lo que se entregaba).



TÍTULOS ELEGIBLES

Títulos a entregar	Ticker	Vencimiento	Moneda de emisión	VN a emitir (en M)	Nuevo VN en circulación (en M)
BONCER 3.75%	T3X4	14/04/2024	ARS	696,849.68	696,849.68
BONCER 4%	T4X4	14/10/2024	ARS	1,785,858.91	1,785,858.91
BONCER 4.25%	T2X5	14/02/2025	ARS	1,339,394.18	1,339,394.18
DUAL	TDF24	28/02/2024	USD	3,212.29	6,921.69

Fuente: Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía

Asimismo, el BCRA modificó algunos mecanismos operativos de la opción de liquidez (para los tenedores de bonos que se tengan que desprender de los mismos antes de su vencimiento. Este seguro de liquidez también es denominado como “*put*” en la jerga financiera, que le permitirá a los que entren al canje vender rápidamente los bonos al BCRA en caso de que sus clientes decidan llevarse sus pesos.

Esta herramienta es operativa para los bancos que presentan descalces entre los plazos de los títulos públicos y los depósitos que los respaldan.

En ese sentido, se modifica la selección del mercado y plazo del instrumento para definir el precio, ya que se tomará el de mayor profundidad (volumen operado).

También se modifican los plazos de liquidación: definido el precio, se podrá ejercer la opción de liquidez en t_0 , $t+1$ o $t+2$ según lo elija el tenedor del derivado.

Pero el BCRA dispuso que, a partir de ahora, las entidades financieras puedan integrar los bonos del canje como parte de los encajes. La medida es mirada con preocupación por el mercado.



¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Este informe fue confeccionado 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. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. 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 Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved.