

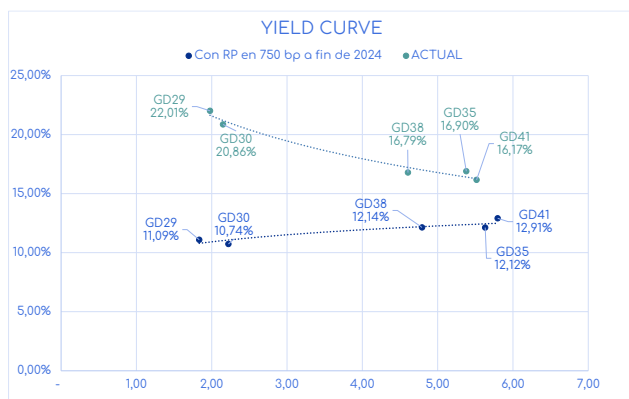
## Porqué preferimos los Globales 2038 entre los soberanos “hard dollar”

Los vencimientos de bonos en USD con el sector privado durante los próximos años presentan un cronograma exigente que requeriría que Argentina retome acceso al mercado internacional para conseguir su roll over.

Para conseguir ese acceso la deuda argentina debería conseguir un rendimiento del orden del 10% al 12%, bien por debajo de las tasas que muestran los bonos cortos del tesoro en USD (20% al 25%).

Eso implicaría conseguir que el riesgo país argentino baje a la zona de los 750 bp, de forma tal que con la tasa USA en torno a 4,5% el costo de endeudamiento se ubica entre el 10% y el 12%, niveles que podrían ser considerados como relativamente lógicos para rollear deuda.

En este sentido al proyectar una curva que se normalice y permita el acceso al mercado a fin de 2024 seguimos viendo al Global 2038 con buen potencial de suba y con mejor perfil de riesgo/retorno respecto a los cortos.



BONO	COTIZACION ACTUAL	RIESGO PAÍS 750 BP	
		COTIZ. EN EL ESCENARIO	VAR. DEL ESCENARIO
GD29	61,37	82	34%
GD30	59,80	76	27%
GD35	47,75	65	36%
GD38	53,80	70	30%
GD41	45,40	57	26%

Como se observa en ese escenario optimista el retorno de un Global 2038 no difiere de los más cortos.

Ahora bien, qué pasaría si Argentina no alcanza a bajar lo suficiente el riesgo país?

En ese caso los bonos con más urgencia para reperfilar serían los Bonares y Globales 2029 y 2030 (probablemente también los 2035) que son los que mayor demanda de divisas de corto plazo van a exigir del gobierno.

viernes, 31 de mayo de 2024



En ese escenario, no podemos descartar que se busque la modificación de los pagos por amortizaciones ampliando el horizonte de vencimiento de esos títulos por 5 años con un reconocimiento de un adicional de intereses de, por ejemplo, 6% anual.

En tal caso los bonos cortos podrían caer (en el mejor de los casos) a la zona de USD 45/50 (-10%/-15% sobre el precio actual). En el proceso la secuencia podría llevarlos incluso por debajo de esos valores.

Como las condiciones contractuales de los bonos 2038 y 2041 exigen mayorías ampliadas sumado a la baja carga de intereses que esos bonos exigen creemos que tienen un paraguas de mejor protección al inversor.

Y, como en el escenario positivo, no tienen grandes diferencias de mejoras respecto a lo esperado para los cortos es que preferimos el Global 2038 a los Globales 2029; 2030 y 2035.

---

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores 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. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, 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 Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565  
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60