

Merval
+1,40%
26.841,50 pts.

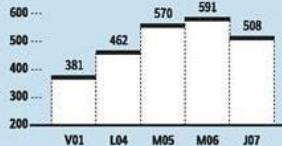
Mayores subas
▲ Edenor 5,61% ▼ Petrobras Br. -1,41%
▲ Comercial 5,39% ▼ D. G. Cuyana -1,39%

Precios
En puntos



Volumen

Acciones locales. En millones de pesos



Dow Jones
+0,29%
24.211 pts.

Otros índices estadounidenses
▲ Nasdaq 0,54% 6.813 pts.
▲ S&P 500 0,29% 2.637 pts.

Bovespa
-1,07%
72.487 pts.

Otros índices latinoamericanos
▼ Chile -0,02% 4.887 pts.
▲ México 0,03% 46.987 pts.



LA TASA ES DE UN 7% PARA EL BONO LARGO Y 6,9% PARA EL CORTO

Apetito inversor por la Argentina: YPF levantó u\$s 750 millones a 30 años al 7%

La petrolera colocó en total u\$s 1000 millones, distribuidos en u\$s 750 millones en un bono a 30 años y u\$s 250 millones con la reapertura de un bono a diez años

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

YPF levantó del mercado u\$s 1000 millones de distribuidos en u\$s 750 millones en un bono a 30 años al 7% y u\$s 250 millones con la reapertura de un bono a diez años al 6,9%.

Fuentes de la petrolera indicaron a *El Cronista* que el objetivo de la operación es mejorar el perfil de la deuda, bajando las tasas y estirando los plazos: "Es una muy buena colocación, teniendo en cuenta que no hay casi registro de emisiones corporativas a tan largo plazo", se enorgullecieron.

YPF tiene vencimientos por u\$s 2100 millones en 2018: "Es una muy buena estrategia prefinanciar vencimientos ahora que los mercados continúan mostrando apetito por riesgo argentino a tasas cada vez más atractivas para con colocadores", advierte Sebastián Maril, de Research for Traders.

Agrega que YPF ya había anunciado que no volvería a los mercados internacionales en 2017, "pero este interés generalizado empujó a la empresa a salir ahora y no arriesgar un enfriamiento

durante el primer trimestre del año que quiere".

Federico Pérez, portfolio manager de Axis, lo considera una buena movida de *liability management* de YPF. El término es utilizado en la jerga financiera como manejo de pasivos; por ejemplo, cuando una empresa o país rescata deuda de corto y coloca en el largo, o cambia la moneda o tasa fija por tasa variable.

"En el mundo hay apetito por plazos bien largos en bonos de alto rendimiento, explicado por la curva del bono del tesoro americano tan aplanada (otro

de cambio oficial, lo que resultó muy gravoso para la empresa. Esta gestión está trabajando en mejorar el perfil de deuda. Todo lo que tenga que ver con estirar la madurez de su deuda es positivo a las tasas actuales".

Desde su óptica, hoy YPF tiene proyectos de inversión rentable, sobre todo en gas, "pero no cuenta con capital suficiente para llevarlos adelante, por eso busca asociarse con jugadores internacionales que puedan aportar dicho capital".

Mariano Sardáns, CEO de FDI, destaca que se trata de un bono que se emitió varios años atrás a una tasa mucho más alta, y esto va en línea con la baja de riesgo país: "El mismo gobierno puede salir a refinanciar deuda que ha emitido el año pasado a tasas mucho más bajas. Incluso hoy con las Letes mismas están pagando una sobretasa de más del 3% a 1 año, cuando el AA19 opera a 2,8 de TIR, con lo cual hoy el gobierno puede salir a financiarse mucho más barato de lo que lo hacía meses atrás".

El ejemplo es este bono de YPF, considerado por Sardáns casi subsoberano, "del estilo bono argentino provincial, y perfectamente puede salir a recomprar esa deuda y colocarla mucho mejor. Y eso que es una empresa muy endeudada, con lo cual el bajar la tasa financiera de todas las emisiones que tiene y recomodar el flujo de capital es estratégico para que sea una empresa más viable y tenga una mayor valorización", concluye.

El objetivo de la operación es mejorar el perfil de la deuda, bajando las tasas y estirando los plazos

buen ejemplo fue el bono de 100 años de Argentina). A su juicio, quienes suelen comprar este tipo de deuda son hedge funds, fondos que trackean índices de mercados emergentes y *Real Money*, que son inversores institucionales, como ser fondos de pensión, compañías de seguros, fondos que administran reservas de universidades o países.

Rafael Di Giorno, director de Proficio Investment, hace hincapié en que YPF terminó la era del presidente anterior con una deuda elevada, "sobre todo por haberse endeudado en dólares cuando se recibían los dólares de la colocación en el exterior a tipo

LAS EMISIONES AUMENTARON UN 350% INTERANUAL

En noviembre se triplicó el financiamiento con obligaciones negociables

Durante noviembre, las emisiones totales de Obligaciones Negociables (ON) superaron los \$ 20.000 millones, entre las colocaciones pertenecientes al sector público y al privado. Según cálculos de First Capital Group, ese avance representa un aumento del 250% en relación a las colocaciones de ON realizadas en octubre. En términos interanuales, en tanto, hubo más de cuatro veces las emisiones registradas en noviembre del año pasado, lo que significó un aumento de 350%.

"El 50% de las colocaciones que observamos este mes, pertenecen al sector público. Este crecimiento histórico se ve influenciado principalmente por la gran colocación de títulos de deuda del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y la emisión de mayor magnitud en la historia del Banco de la Ciudad Buenos Aires que busca diversificar las fuentes de financiamiento ante la explosión de crecimiento de los créditos", explicó Cristian Traut, analista de First Capital Group.

En referencia a las tasas de las ON emitidas en moneda local, el spread promedio sobre la tasa Badlar (considerando los tí-

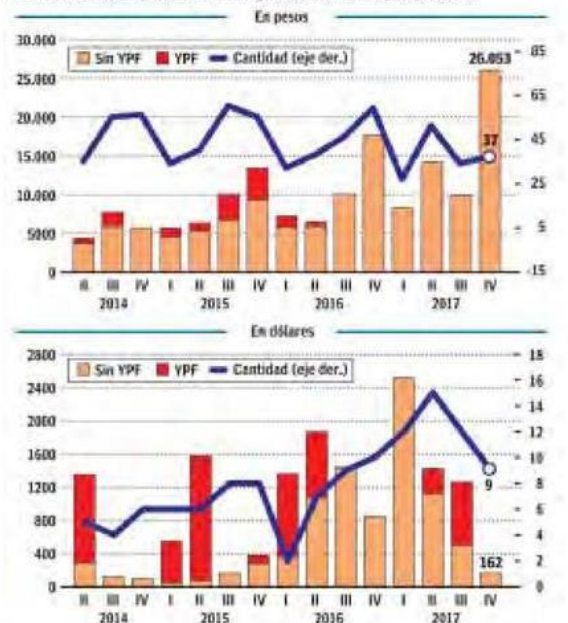
tulos que licitaron margen) se situó en 4,01%, lo que representó un aumento de 8 puntos básicos en comparación con octubre. Así, teniendo en cuenta las emisiones en pesos registradas en noviembre, First concluyó que el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 29,37%. Esto se tradujo en un aumento de 33 puntos básicos con respecto al mes anterior.

En el último trimestre del año, hubo 37 emisiones en pesos que recaudaron más de \$26.000 millones y representan un 165% de las emisiones en el trimestre anterior.

Por su parte, las colocaciones en dólares cerraron el mes pasado en u\$s 128 millones, lo que representó un aumento mensual de 280% respecto al mes previo. Sin embargo, este monto fue sensiblemente menor a los u\$s 800 millones emitidos en noviembre del año pasado. En el acumulado del último trimestre del año, en tanto, se realizaron 9 emisiones en dólares por un total de u\$s 162 millones. Hasta ahora el cuarto trimestre de 2017 tuvo la menor cantidad de emisiones en moneda estadounidense de la era Macri.

Repunte

Emisiones de deuda de las empresas en el mercado local



Fuente: First Capital Group

El Cronista/JP.Fisicore