

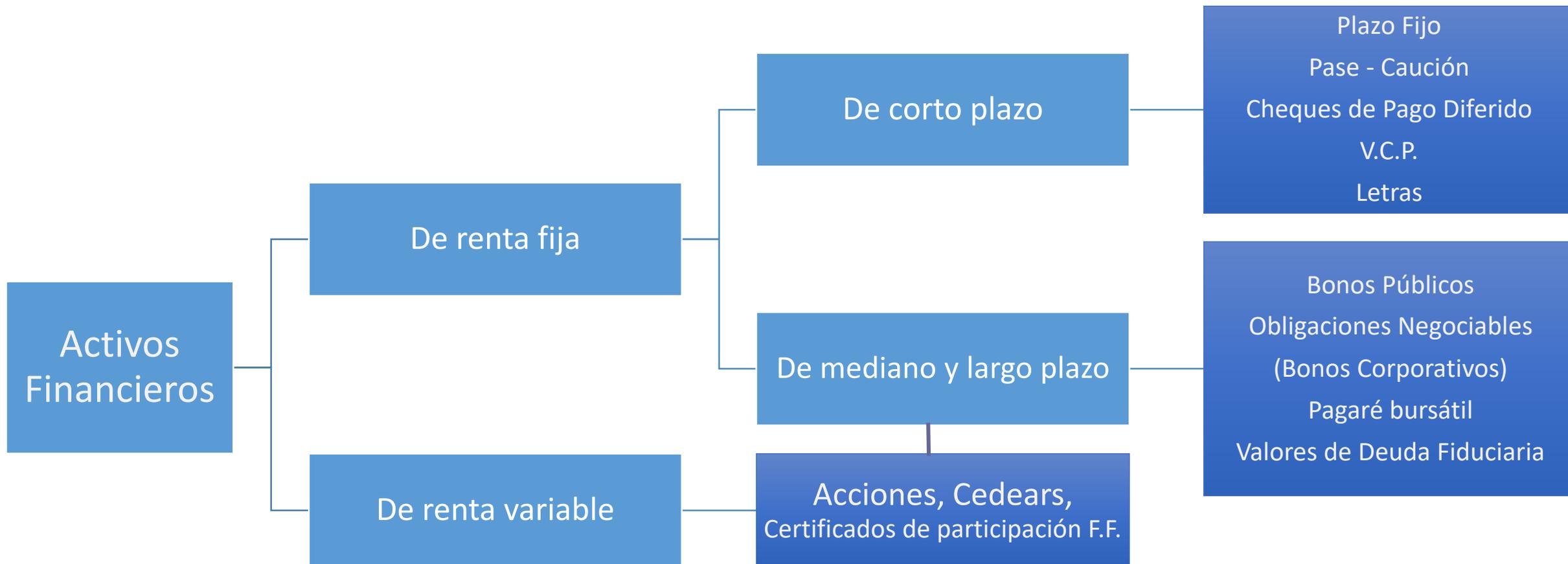
Programa Integral sobre economía, finanzas y Mercado de Capitales

Instrumentos financieros: Valores negociables de renta fija.

Análisis de deuda soberana.

Manuel V. Oyhamburu

Activos financieros en dónde invertir



Las empresas con el mayor valor de mercado del mundo



أرامكو السعودية
saudi aramco



J.P.Morgan



Las empresas con mayor valor dentro del S&P 500

NAME	TICKER	MARKET CAP	LAST PRICE
 Microsoft	MSFT	\$3.124T	\$419.23
 Apple	AAPL	\$2.912T	\$189.64
 NVIDIA	NVDA	\$2.365T	\$933.45
 Alphabet	GOOGL	\$2.16T	\$175.84
 Alphabet	GOOG	\$2.16T	\$177.06
 Amazon.com	AMZN	\$1.911T	\$184.36
 Meta Platforms	META	\$1.206T	\$471.09
 Berkshire Hathaway	BRK.B	\$897.057B	\$414.95

Datos al
31/05/24

Bonos

- » Los valores negociables de Renta Fija comprenden un amplio conjunto de instrumentos financieros, que emiten tanto el Estado (Nacional y subnacionales) como empresas. Estos instrumentos representan una deuda por parte del emisor y son denominados genéricamente como Bonos.
- » Estos activos se caracterizan por tener un flujo futuro fondos, habitualmente compuesto por amortización (capital) e intereses (renta), conocido al momento de ser adquiridos por el inversor.
- » Se los llama de Renta Fija, por el pago del interés (renta) asociado al instrumento; si bien el interés puede ser fijo o variable.

$$\text{BONO} = \text{INTERESES} + \text{PRINCIPAL}$$

Bonos

$$\text{BONO} = \text{INTERESES} + \text{PRINCIPAL}$$

- Capacidad de pago del emisor:
 - Aspecto financieros
- Voluntad de pago del emisor
 - Reputación

Valor presente del flujo de caja

- Costos de oportunidad

Emisores de Bonos	Inversores en Bonos
<p>Valores Públicos: Estado Nacional (Bonos soberanos), estados provinciales, municipios.</p> <p>Banco Central de la República Argentina: Letras; Notas (NOBAC); BOPREAL.</p> <p>Obligaciones Negociables: Empresas (Deuda Corporativa)</p>	<p>Inversores particulares: Empresas/Sociedades/ Asociaciones civiles.</p> <p>Inversores particulares: Persona humanas / Retail</p> <p>Inversores Institucionales: FCI, Compañías de seguros, Administradoras de fondos de pensión, FGS.</p>

Condiciones de emisión (Prospecto)

- **Emisor**
 - Estado nacional, provincial, municipal, BCRA, Bancos Públicos, Deuda Corporativa privada (ON).
- **Moneda de emisión**
 - Peso AR\$, Dólar U\$, Euro, Yen, Libra Esterlina, Franco Suizo...
- **Moneda de pago | *Moneda de Suscripción (informada para la colocación primaria)***
- **Fecha de emisión**
 - Fecha en la que el Bono es emitido. Pueden existir reaperturas, pero estas no modifican la fecha de emisión original.
- **Fecha de vencimiento**
 - Momento en que el Bono paga la última cuota de amortización.
- **Cupón y período de pago de interés**
 - **Tasa de interés aplicable y forma de pago de la misma**
 - Fija, variable, mixta, creciente (step up)...
 - Cero cupón, trimestral, semestral, anual, con período de gracias y capitalización...

Condiciones de emisión (Prospecto)

- **Forma de amortización**
 - Bullet (Sistema Americano), Amortizable: Sistema Alemán, con pagos periódicos iguales o distintos; con período de gracia; con clausula de ajuste de capital....
- **Ámbito legal (Ley aplicable)**
 - Ley Argentina, Ley Inglesa (Londres), Ley Estados Unidos (Nueva York)...
- **Monto nominal emitido y denominación mínima**
 - Valor en la moneda de emisión de los títulos emitidos.
 - Cantidad de nominales mínimos que podrán ser negociado en el mercado en una operación.
- **Atención de los servicios financieros**
 - Banco o Central depositaria que estará a cargo de los pagos.
- **Garantías**
 - Colaterales que pone a disposición el emisor para mitigar el riesgo de incumplimiento.
- **Clausulas adicionales**
 - Rescate anticipado, opción de compra, opción de venta, convertibles en Acciones (en las ON); CAC, Cross default, Acceleration, etc.

- » Un **Flujo de Fondos** es una referencia a los ingresos y egresos en el tiempo asociados a una cierta inversión, que surge de considerar la inversión inicial y los pagos prometidos en la emisión.
- » El Flujo de Fondos para el inversor de Bonos puede desarrollarse a partir de lo establecido en las **Condiciones de Emisión (Prospecto)**.
- » En el Prospecto de Emisión se detalla la forma de devolución del préstamo, la tasa de cupón de renta, las fechas de pago y la convención de días para calcular el interés. Con estos datos se puede desarrollar el Flujo de Fondos.
- » En el Prospecto se detalla también el monto de la emisión, si hay o no garantías, jurisdicción legal (Ley aplicable), entre otras cosas...
- » El Inversor puede “alterar” ese flujo de fondos, decidiendo reinvertir todo o una parte del flujo original del Bono.

Bonos (BPY6)

	Flujo de Fondos
12/6/2024	???
31/8/2024	1,450
30/11/2024	0,750
28/2/2025	0,733
31/5/2025	0,750
31/8/2025	0,750
30/11/2025	33,750
28/2/2026	33,491
31/5/2026	34,255

¿Cuánto pagaría por obtener este flujo de fondos ?

BPY6D 24hs



CIERRE: 78,500

ÚLTIMO: 78,050

VWAP: 78,260

VAR: -0,57 %

MIN: 78,020

MAX: 80,000

VOL: 1.239.000,000

VOL. MONTO: 969.645,130

COMPRA			VENTA		
ORD.	CANT.	PRECIO	PRECIO	CANT.	ORD.
1	100,000	78,040	78,100	100,000	1
1	400,000	78,020	78,150	26.800,000	2
1	1.000,000	78,010	78,250	20.000,000	1
9	5.300,000	78,000	78,300	1.900,000	1
1	100,000	77,900	78,360	18.500,000	1

Tasas de interés y valor tiempo del dinero



Tasa efectiva de interés del período por la operación

La tasa nominal anual es la tasa sobre la que habitualmente se pactan las operaciones

$$T.N.A. = \frac{i}{t} \times 365^* \qquad \left(1 + \frac{T.N.A.}{m}\right)^m = (1 + T.E.A.)$$

* Se puede utilizar 365 ó 360 días dependiendo que convención se utilice (año civil o año comercial).



La Secretaría de Finanzas ofrece en este llamado a licitación una combinación de instrumentos del Tesoro Nacional que se detallan a continuación:

- a) **LETRA DEL TESORO NACIONAL CAPITALIZABLE EN PESOS CON VENCIMIENTO 12 DE JULIO DE 2024 (S12L4 - reapertura);**
- b) **LETRA DEL TESORO NACIONAL CAPITALIZABLE EN PESOS CON VENCIMIENTO 16 DE AGOSTO DE 2024 (S16G4 - reapertura); y**
- c) **LETRA DEL TESORO NACIONAL CAPITALIZABLE EN PESOS CON VENCIMIENTO 13 DE SEPTIEMBRE DE 2024 (S13S4 – nueva)**

La recepción de las ofertas de todos los instrumentos comenzará a las 10:00 horas y finalizará a las 15:00 horas del día miércoles 12 de junio de 2024 (T).



Letra **S13S4**

Emisión **14/6/2024**

Vencimiento **13/9/2024**

Moneda de Pago **Pesos**

Amortización **Íntegra al vencimiento**

Intereses **Pagará una tasa efectiva mensual capitalizable mensualmente hasta el vencimiento con base de cálculo 30/360**

Tasa efectiva mensual **Será determinada en la licitación, con una TEM mínima del 4,25%**

Denominación mínima **VNO \$ 1**

Ley aplicable **Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA**

Si cortara a la T.E.M. de 4,25%, cada \$1000 emitidos deberá pagarse el 13/09:

$$\$1000 \times (1 + 4,25\%)^{\left(\frac{89}{30}\right)} = \$1.131,425$$

Letras cero cupón

Trasury Bill Vencimiento 05/12/2024 (CUSIP:912797LF2)



Tasa efectiva de interés del período por la operación: $\frac{\$2,537}{\$97,463} = 2,603\%$

$$\$97,463 \times (1 + 2,60\%) = \$100 \Rightarrow \$97,463 = \frac{\$100}{(1 + 2,603\%)}$$

$$TNA = \frac{2,603\%}{177} \times 360 = 5,294\%$$

Treasury Yields

NAME	COUPON	PRICE	YIELD	1 MONTH	1 YEAR
GB3:GOV 3 Month	0.00	5.22	5.36%	-3	+12
GB6:GOV 6 Month	0.00	5.16	5.37%	0	0
GB12:GOV 12 Month	0.00	4.93	5.18%	+0	-2
GT2:GOV 2 Year	4.88	100.07	4.84%	-3	+24
GT5:GOV 5 Year	4.50	100.32	4.43%	-9	+51
GT10:GOV 10 Year	4.38	99.67	4.42%	-8	+68
GT30:GOV 30 Year	4.63	101.23	4.55%	-9	+67

Fuente: Bloomberg

11/06/2024



Bonos con cupones

\$ 100

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 5

Principal

Cupones de renta

Semestre

1

2

3

4

5

6

Flujo de fondos

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 5

\$ 105

$$\frac{\$5}{(1+i)} \quad \frac{\$5}{(1+i)^2} \quad \frac{\$5}{(1+i)^3} \quad \frac{\$5}{(1+i)^4} \quad \frac{\$5}{(1+i)^5} \quad \frac{\$105}{(1+i)^6}$$

$$Precio = \frac{C_1}{(1+TIR)} + \frac{C_2}{(1+TIR)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+TIR)^n}$$

REPUBLICA ARGENTINA

U\$S 100 1891012

BONOS EXTERNOS 1982

El presente Bono al portador por CIENTO DOLARES ESTADOUNIDENSES forma parte de la emisión autorizada por los Decretos Nos. 140 y 1082 del 20 de enero y 3 de junio de 1982, respectivamente, y dispuesta por las Resoluciones Nos. 54 y 293/82 del Banco Central de la República Argentina, cuyas partes resolutivas se transcriben al dorso.

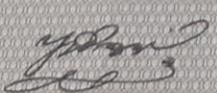
El Banco Central de la República Argentina lo emite en carácter de Agente Financiero del Estado por cuya cuenta atenderá sus servicios financieros.

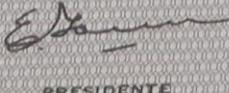
De acuerdo con las condiciones establecidas en el artículo 3º inc. b) del Decreto N° 140, el valor nominal de este Bono, en las fechas que se indican, quedará fijado según la siguiente tabla:

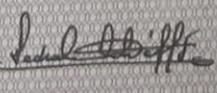
15/8/82 u\$s 100,00	15/8/87 u\$s 62,50	8/15/82 U.S.\$ 100,00	8/15/87 U.S.\$ 62,50
15/2/83 u\$s 100,00	15/2/88 u\$s 50,00	2/15/83 U.S.\$ 100,00	2/15/88 U.S.\$ 50,00
15/8/83 u\$s 100,00	15/8/88 u\$s 50,00	8/15/83 U.S.\$ 100,00	8/15/88 U.S.\$ 50,00
15/2/84 u\$s 100,00	15/2/89 u\$s 37,50	2/15/84 U.S.\$ 100,00	2/15/89 U.S.\$ 37,50
15/8/84 u\$s 100,00	15/8/89 u\$s 37,50	8/15/84 U.S.\$ 100,00	8/15/89 U.S.\$ 37,50
15/2/85 u\$s 87,50	15/2/90 u\$s 25,00	2/15/85 U.S.\$ 87,50	2/15/90 U.S.\$ 25,00
15/8/85 u\$s 87,50	15/8/90 u\$s 25,00	8/15/85 U.S.\$ 87,50	8/15/90 U.S.\$ 25,00
15/2/86 u\$s 75,00	15/2/91 u\$s 12,50	2/15/86 U.S.\$ 75,00	2/15/91 U.S.\$ 12,50
15/8/86 u\$s 75,00	15/8/91 u\$s 12,50	8/15/86 U.S.\$ 75,00	8/15/91 U.S.\$ 12,50
5/2/87 u\$s 62,50		2/15/87 U.S.\$ 62,50	

Este último importe será pagadero a partir el 15 de febrero de 1982.

Buenos Aires, 15 de febrero de 1982.


 GERENTE DE FINANZAS PUBLICAS


 PRESIDENTE


 GERENTE GENERAL

BONOS EXTERNOS 1982 20 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 12,50

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE FEBRERO DE 1992

BONOS EXTERNOS 1982 15 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 37,50

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE AGOSTO DE 1989

BONOS EXTERNOS 1982 19 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 12,50

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE AGOSTO DE 1991

BONOS EXTERNOS 1982 14 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 50

CUPON POR U\$S 12,50
QUINTA CUOTA DE AMORTIZACION

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE FEBRERO DE 1989

BONOS EXTERNOS 1982 18 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 25

CUPON POR U\$S 12,50
SEPTIMA CUOTA DE AMORTIZACION

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE FEBRERO DE 1991

BONOS EXTERNOS 1982 13 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 50

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE AGOSTO DE 1988

BONOS EXTERNOS 1982 17 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 25

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE AGOSTO DE 1990

BONOS EXTERNOS 1982 12 18

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 62,50

CUPON POR U\$S 12,50
CUOTA DE AMORTIZACION

PAGADERO POR EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA A PARTIR DEL 15 DE FEBRERO DE 1988

BONOS EXTERNOS 1982 16 1891012

RENTA VARIABLE (ARTICULO 3º INC. a) DEL DECRETO 140/82) SOBRE UN VALOR NOMINAL DE U\$S 37,50

CUPON POR U\$S 12,50
SEXTA CUOTA DE AMORTIZACION

Emisión de deuda por \$100.000.000 a una tasa nominal anual del 10%, pagadera en forma semestral. Plazo 3 años.

Flujo de Fondos C/VN 100

	6 meses	12 meses	18 meses	24 meses	30 meses	36 meses	
RENTA	5	5	5	5	5	5	SISTEMA
CAPITAL	-	-	-	-	-	100	AMERICANO
RENTA	5	4,167	3,333	2,500	1,667	0,833	SISTEMA
CAPITAL	16,667	16,667	16,667	16,667	16,667	16,667	ALEMÁN
RENTA	5,000	4,265	3,493	2,683	1,832	0,938	SISTEMA
CAPITAL	14,702	15,437	16,209	17,019	17,870	18,764	FRANCÉS
CUOTA TOTAL	19,702	19,702	19,702	19,702	19,702	19,702	
RENTA	5	5	5	2,50	2,50	2,50	
CAPITAL	-	-	50	-	-	50	

Conceptos relevantes

MONTO NOMINAL EN CIRCULACION: Es el Valor Nominal del título emitido multiplicado por la cantidad de títulos en circulación en determinado momento de tiempo.

MONTO EFECTIVO EN CIRCULACION: Es el Valor Residual del título correspondiente multiplicado por la cantidad en circulación en determinado momento del tiempo. En caso de que exista capitalización de intereses y/o ajustes de capital, se deben considerar para calcular el monto efectivo en circulación.

VALOR NOMINAL: Es el importe por el que fue emitido. También se lo denomina valor facial.

VALOR RESIDUAL (en %): Es el porcentaje o proporción del capital que aún no fue amortizada. En el caso de los Bonos Bullets será siempre 100%. Para los Bonos con amortizaciones periódicas será : $0\% < VR \leq 100\%$.

VALOR RESIDUAL (en \$): VN (*ajustado, si corresponde*) \times $\%VR$

El cálculo del monto de interés o cupón se calcula sobre el Valores Residual, que no es otra cosa que la deuda que queda pendiente de pago.

Interés corrido:

Monto de los intereses devengados o corridos desde la última fecha de pago de cupón de intereses.

Las cotizaciones pueden incluir o no los intereses corridos:

- » Precios limpios (No incluyen intereses corridos)
- » Precios sucios (incluyen intereses corridos)

$$\text{Interés corrido} = \text{Tasa de cupón del período} \times \left[\frac{\text{Días corridos}}{\text{Días del período}} \right] \times \text{Valor Residual}$$

Nota: Se debe respetar la convención establecida en las Condiciones de Emisión del Bono.

Interés corrido

- Bono que pagará cupón de renta de \$7,75 en 180 días (T.N.A. 15,5%)
- Último pago de cupón de renta: HOY
- Mañana el interés corrido será $\$7,75 / 180 = \$0,04306$
- Pasado mañana será: $\$7,75 / 180 \times 2 = \$0,08611$
- Y así hasta la fecha de pago del próximo cupón de renta

VALOR TÉCNICO = Valor Residual + Intereses corridos

El valor técnico representa el importe que debería desembolsar el deudor en caso de querer cancelar la deuda anticipadamente si el contrato lo permitiera. → Capital adeudado e intereses devengados sobre dicho capital.

Paridad

Relaciona la cotización del título en el mercado con su Valor Técnico. Su resultado muestra si un Bono está cotizando con descuento o premio.

$$Paridad (\%) = \frac{Cotización (sucía)}{Valor Técnico} \%$$

Paridad = 100

bono a la par → TIR = R.C. = tasa de cupón

Paridad > 100

sobre la par → TIR < R.C. < tasa de cupón

Paridad < 100

bajo la par → TIR > R.C. > tasa de cupón

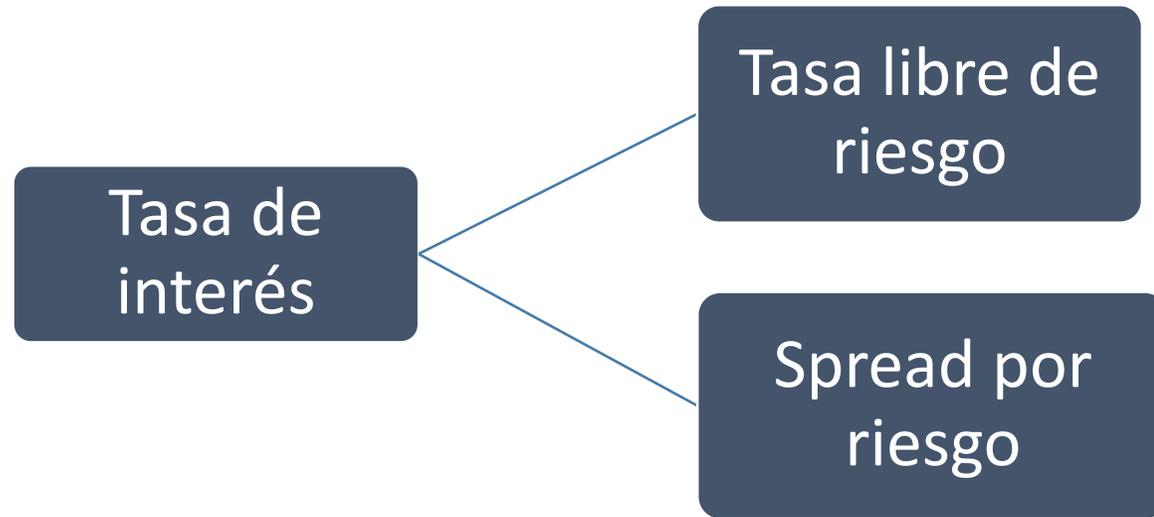
Interés corrido y paridad con el Bono AL30

Fecha	Renta	Amortización	Flujo de Fondos
14/6/2024			-55,50
9/7/2024	0,3750	4,000	4,375
9/1/2025	0,3600	8,000	8,360
9/7/2025	0,3300	8,000	8,330
9/1/2026	0,3000	8,000	8,300
9/7/2026	0,2700	8,000	8,270
9/1/2027	0,2400	8,000	8,240
9/7/2027	0,2100	8,000	8,210
9/1/2028	0,4200	8,000	8,420
9/7/2028	0,3500	8,000	8,350
9/1/2029	0,2800	8,000	8,280
9/7/2029	0,2100	8,000	8,210
9/1/2030	0,1400	8,000	8,140
9/7/2030	0,0700	8,000	8,070

PRECIO (Cada u\$s100 VN)	55,50
TIR N.A.	23,43%
DURACION	2,47
DM	2,21
Fecha último cupón	9/1/2024
Interés corrido	0,323
Valor Técnico	100,323
Paridad	55,32%

Datos de las 11:15 hs. para la rueda del 13/06/2024 – Cotización en contado normal (24 hs.)

La tasa de interés



- » La tasa de rendimiento exigida a los diferentes Bonos (su TIR) cambia porque cambian las tasas de mercado (nacional o internacional) y se modifica el costo de oportunidad (*siempre ajustado por riesgo*), porque cambia la tasa libre de riesgo (alterando todas las demás tasas), o porque cambia el spread de riesgo para los bonos respectivos. Habitualmente estos factores suelen actuar de manera combinada.

Riesgos en la Inversión en Bonos

- **Riesgo de tasa de interés.**
- **Riesgo de reinversión:**
- **Riesgo de iliquidez.**
- **Riesgo de tipo de cambio.**
- **Riesgo de inflación.**
- **Riesgo de rescate anticipado (para los Bonos con Opción de compra).**
- **Riesgo de disminución de Calificación.**
- **Riesgo de Crédito:** Implica la probabilidad de perder el monto invertido, debido a que el emisor, por el motivo que fuere, no cancela la obligación contraída en tiempo y forma.
 - **Riesgo de Default**

Calificadoras de Riesgo

	Moody's	S&P	Fitch
GRADO INVERSOR	Aaa Mayor calidad con menor riesgo.	AAA Mejor calificación.	AAA Máxima seguridad.
	Aa Alta calidad con riesgo bajo.	AA Gran calidad bajo riesgo.	AA Seguridad muy alta.
	A Grado medio/alto y bajo riesgo de crédito.	A Por encima de la media, algo de riesgo.	A Sólo una situación económica sistémica alteraría sus finanzas
	Baa De grado medio. Moderado riesgo. Sujeto a cambios en condiciones económicas.	BBB Adecuada capacidad de pago pero sujeto a cambios económicos.	BBB Mediana clase, pueden no ser confiables en el Largo Plazo.
GRADO ESPECULATIVO	Ba Calidad de crédito cuestionable. Existen elementos especulativos.	BB Por debajo de la media. Muy propensa a los cambios económicos.	BB Solvencia pero con ciertos riesgos. Exposición a condiciones adversas.
	B Sujeta a especulación. Alto riesgo de crédito.	B Especulativa. La situación financiera sufre variaciones notables.	B Solvencia muy justa.
	Caa Riesgo de crédito alto.	CCC Vulnerable. Muy dependiente de la situación económica, claros indicios de posibilidad de impago.	CCC Probabilidad alta de impago.
	Ca Áltamente especulativa. Alto riesgo. Alta probabilidad de impago.	CC Áltamente especulativa. Muy vulnerable.	CC Probabilidad de impago muy alta.
	C Grado más bajo. En situación de Impago.	C Extremadamente vulnerable. Riesgo de impago muy alto.	C Impago inminente.

Calificación de riesgo deuda soberana en moneda extranjera	Moody's	S&P	Fitch
Chile 	A2	A	A-
Perú 	Baa1	BBB	BBB
México 	Baa2	BBB	BBB-
Panamá 	Baa3	BBB	BBB-
Colombia 	Baa2	BB+	BB+
Brasil 	Ba2	BB	BB-
Ecuador 	Caa3	B-	B-
Argentina 	Ca	CCC	C

Fuente: <https://datosmacro.expansion.com/ratings>

Marzo de 2024

Emisores de Bonos

Los mayores emisores de Bonos en el mundo son los [Estados Nacionales \(Bonos Soberanos\)](#), y el emisor más relevante entre estos es [Estados Unidos](#).

- *Letras del Tesoro (Treasury Bills)*: Títulos con vencimiento menor al año. Son emitidos bajo la modalidad de suscripción con descuento (cero cupón). Los plazos de emisión más utilizados son: 4, 8, 13, 26, y 52 semanas.
- *Notas del Tesoro (T. Notes)*: Títulos con vencimiento a partir de un año y hasta 10 años. Tienen pago de cupón de renta semestral y reintegran el capital al vencimiento (Bullet). Los plazos de emisión más utilizados son: 2, 3, 5 y 7 años.
- *Bonos del Tesoro (T. Bonds)*: Títulos con vencimiento de 10 a 30 años. Tienen pago de cupón de renta semestral y reintegran el capital al vencimiento (Bullet). Los plazos de emisión más utilizados son: 10, 20 y 30 años.

Treasury Yields

NAME	COUPON	PRICE	YIELD	1 MONTH	1 YEAR
GB3:GOV 3 Month	0.00	5.22	5.36%	-3	+12
GB6:GOV 6 Month	0.00	5.16	5.37%	0	0
GB12:GOV 12 Month	0.00	4.93	5.18%	+0	-2
GT2:GOV 2 Year	4.88	100.07	4.84%	-3	+24
GT5:GOV 5 Year	4.50	100.32	4.43%	-9	+51
GT10:GOV 10 Year	4.38	99.67	4.42%	-8	+68
GT30:GOV 30 Year	4.63	101.23	4.55%	-9	+67

Fuente: Bloomberg

11/06/2024



Riesgo País

- ***El EMBI Plus o EMBI+***, introducido en el año 1995 con datos desde el 31 de diciembre de 1993, fue creado para cubrir la necesidad de los inversores de contar con un índice de referencia más amplio que el provisto por el EMBI al incluir a los bonos globales y otra deuda voluntaria nueva emitida.
- Mantiene criterios de liquidez determinados para incorporar los Bonos a la cartera correspondiente.
- Este índice, compuesto actualmente de **109** instrumentos financieros de **19** países diferentes, es una variación del *EMBI el cual contiene únicamente Bonos Brady*.
- Para la construcción del índice, primero se definen los países y los instrumentos financieros que lo integrarán. Para la selección de países se utiliza un concepto de mercado emergente que agrupa en esta categoría países, *cuyas calificaciones crediticias se ubiquen hasta la categoría BBB+/Baa1 (para las tres principales Calificadoras de Riesgo)*.
- El EMBI+ incluye distintos tipos de activos: Bonos Brady, préstamos, Globales, Eurobonos y otros. Los países que actualmente integran el índice son: **Argentina, Brasil, Croacia, Colombia, Ecuador, Egipto, Indonesia, Malasia, México, Panamá, Perú, Filipinas, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Turquía, Ucrania, Uruguay y Venezuela**.

Riesgo País

El EMBI Plus o EMBI+

- El *Emerging Market Bond Index* (EMBI+) entrega una estimación del exceso de retorno sobre bonos del Tesoro de EE.UU., que el mercado exige a bonos emitido en dólares por otro soberano nacional. *Para cada economía se calcula el exceso de retorno sobre la curva de rendimiento cero-cupón* estadounidense, considerando un movimiento paralelo de ésta, con el supuesto que la probabilidad de incumplimiento es igual para cualquier plazo.

Los Bonos que forman parte del índice deben cumplir con algunos criterios:

- Estar emitidos en dólares.
- Legislación Estados Unidos (*o países del G7*).
- Contar con ciertos niveles de liquidez (operaciones diarias).
- El valor en circulación total debe ser como mínimo de u\$s500 millones de dólares.
- Emitidos o con respaldo (garantizados) por el soberano nacional.
- Puedan ser liquidados internacionalmente.
- Para ingresar deben tener una vida remanente hasta el vencimiento como mínimo de 2,5 años.
- Una vez ingresados, permanecerán en el índice hasta un año antes del vencimiento.
- La cartera se arma como un promedio ponderado por Capitalización de mercado de los Bonos.

Riesgo País

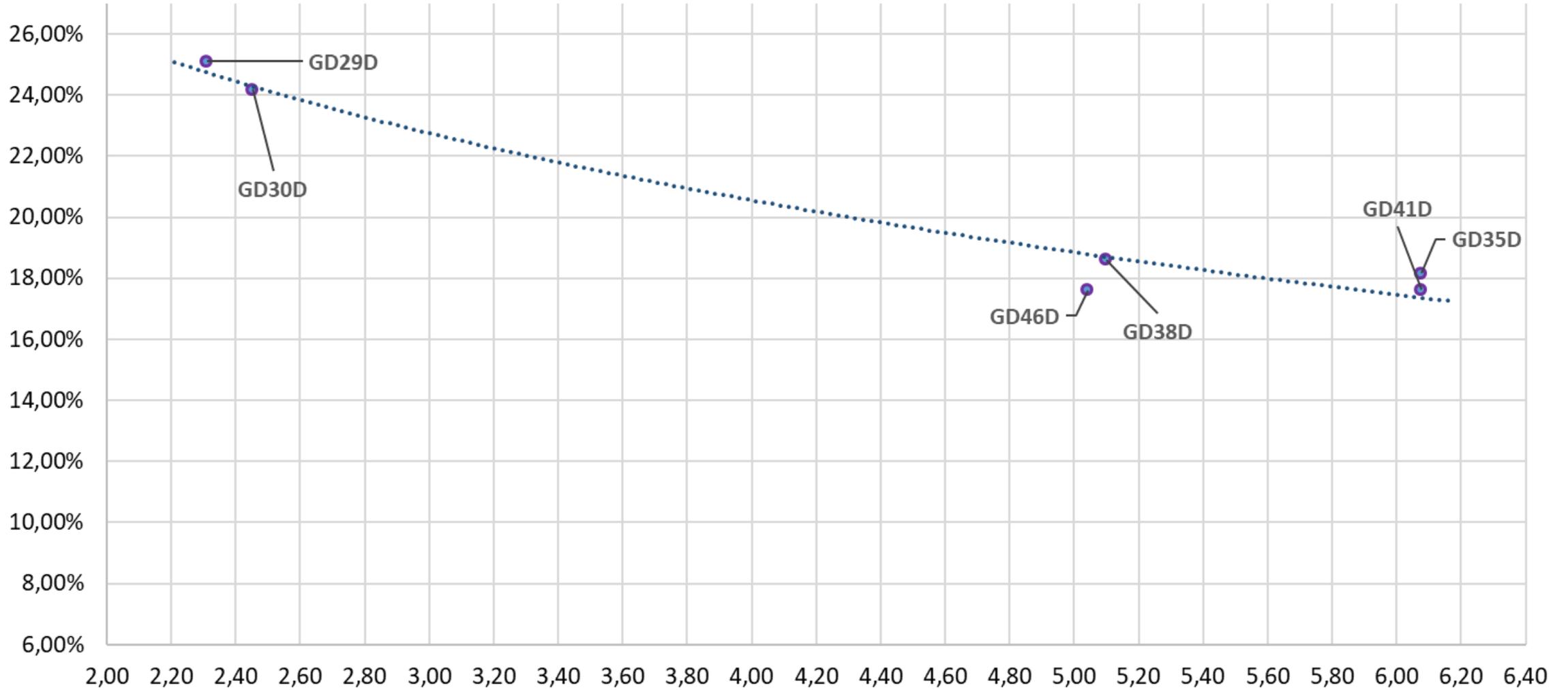
El EMBI Plus o EMBI+

- Los Bonos Argentinos tomados en consideración actualmente son: **GD29; GD30; GD35; GD38; GD41; GD46.**
- Por lo tanto, dada la DURACION de estos Bonos (en realidad, la DURACION la cartera), el EMBI Argentino nos estaría dando el diferencial de rendimiento promedio de estos Bonos (de acuerdo con las participaciones de cada bono en la cartera) respecto de la curva de tasas spot para **Bonos del Tesoro de Estados Unidos para el plazo correspondiente.**

Especie	Precio C/1 V.N.	Monto Emisión (V.N.)	Porcentaje en la cartera
GD29D	0,5650	2.635.028.710	5,01%
GD30D	0,5454	16.090.612.053	29,54%
GD35D	0,4300	20.501.717.797	29,67%
GD38D	0,4800	11.405.065.267	18,43%
GD41D	0,4010	10.482.111.279	14,15%
GD46D	0,4550	2.091.997.124	3,20%
		\$ 29.709.966.330	

Curva de Rendimientos Bonos soberanos ARG en u\$s ley externa

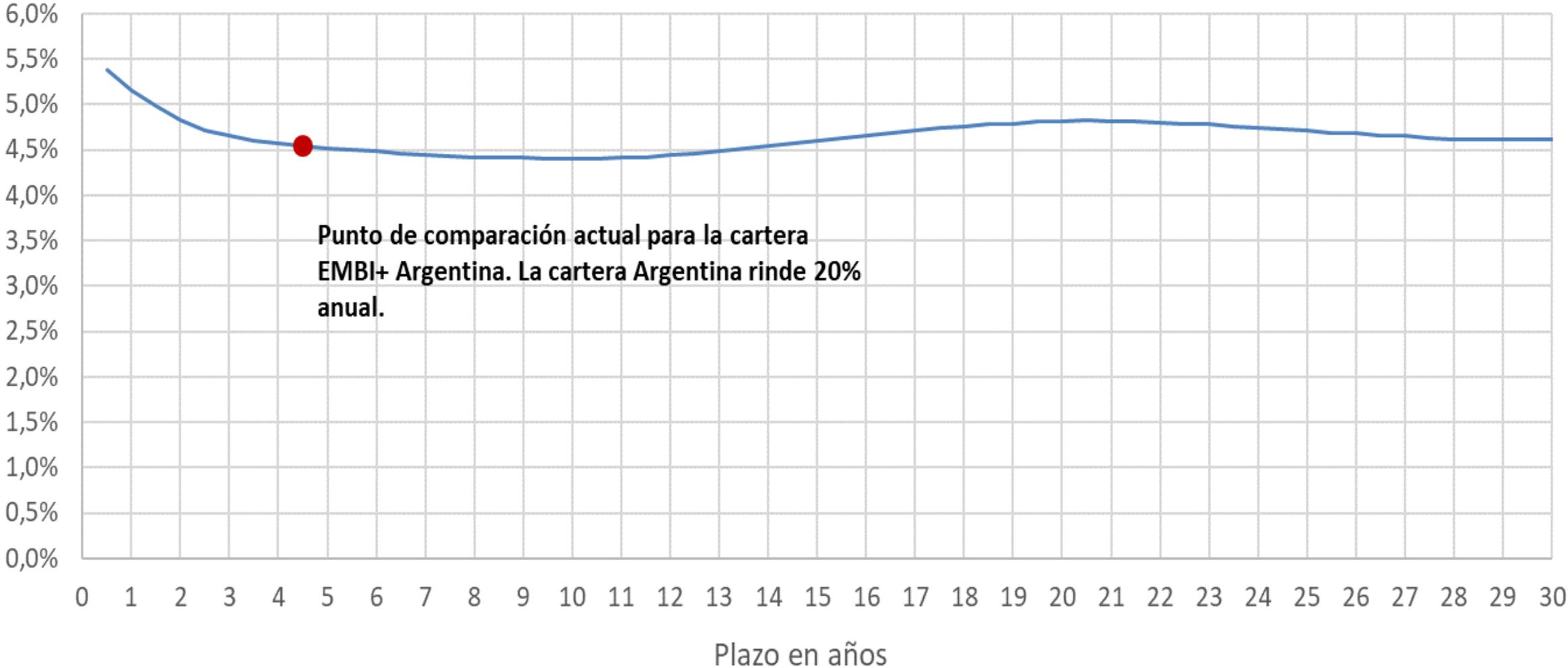
TIR.N.A



Fuente: Elaboración propia con datos de Bolsar

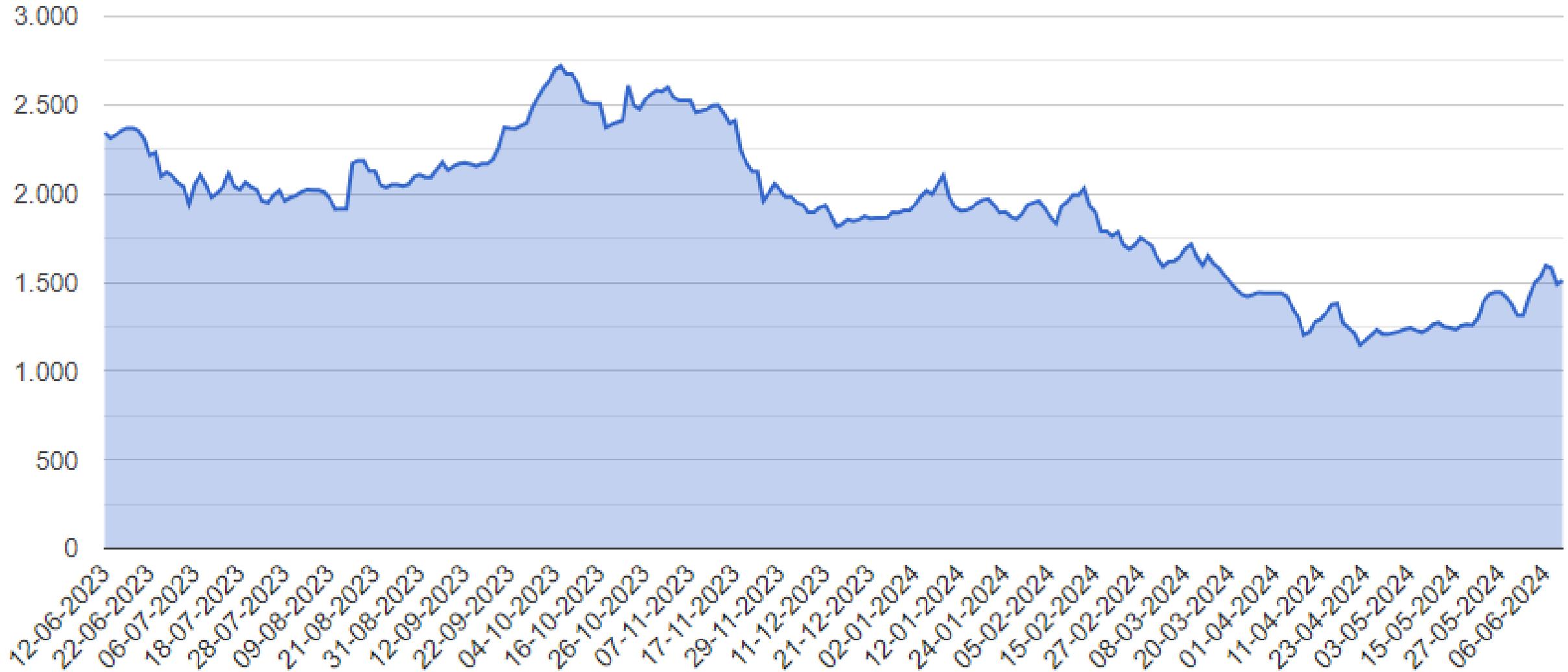
DURACION (en años)

US Treasury Spot Rate



Fuente: Elaboración propia con datos de [U.S. Department of the Treasury](#) (promedio mensual mayo 2024) y Bolsar.info

EMBI+ Argentina



Fuente: Ambito.com

10/06/2024

¿Cómo decidir la inversión de los ahorros?

Conocer las necesidades de la/las personas a quienes se asesorará o administrará el portafolio es fundamental. **No hay una única cartera para todos los inversores.**



Hay múltiples carteras en relación con el perfil (necesidades, objetivos, etc.) de cada inversor. Gran parte de la tarea es el diálogo y la "educación" del cliente.

¡MUCHAS GRACIAS!

Manuel V. Oyhamburu

@oyhamburu81

