

## Bloomberg destacó nuevamente el valor de los bonos mendocinos



En medio de una Argentina descendiendo a un infierno para los acreedores, con los precios de los bonos bajando, hay algunos activos que rompen la tendencia

Los inversores están clasificando miles de millones de dólares de deuda argentina, algunos de los cuales se negocian por debajo de 50 centavos de dólar, en busca de bonos que están siendo castigados injustamente por los problemas del gobierno federal.

Están encontrando oportunidades en algunas letras provinciales y municipales que venden con pequeños descuentos de valor nominal y pagando cupones ricos en un mundo de rendimientos **casi nulos**.

Las letras de la ciudad de **Buenos Aires**, que no deben confundirse con la provincia del mismo nombre, que está al borde del default, se cotizan casi a la par en la confianza de que los fuertes ingresos fiscales de la capital lo mantendrán solvente, pero aun así arrojarán 9.2 %. La deuda de la provincia de Neuquén, respaldada por los ingresos del petróleo, se cotiza a 93 centavos y rinde casi el 10%. Y los bonos de **Mendoza** se encuentran entre los mejores resultados de Argentina este año en las apuestas de que la provincia mantendrá la disciplina fiscal, pero aún rendirá un enorme 15% para los inversores dispuestos a arriesgarse.

**Oren Barack**, director gerente de renta fija de **AGP Alliance Global Partners**, con sede en Nueva York, dice que los inversores pueden estar perdiendo oportunidades en Argentina al suponer que cada emisor está en tan mal estado como el soberano. Pero los problemas financieros que obligan al gobierno federal a buscar una reestructuración no se aplican por igual a todos los emisores del país, lo que crea algunos diamantes en los rendimientos más gordos que pagarían si el prestatario estuviera fuera de Argentina.

Los gobiernos provinciales evitarán la reestructuración “a toda costa”, dijo en una

---

entrevista. Este es especialmente el caso de aquellos que necesitarán dinero para desarrollar campos de petróleo y gas, y aquellos con niveles de deuda y vencimientos relativamente bajos dentro de unos años, dijo.

LOS BONOS DE **MENDOZA** SE ENCUENTRAN ENTRE LOS MEJORES RESULTADOS DE ARGENTINA ESTE AÑO EN LAS APUESTAS DE QUE LA PROVINCIA MANTENDRÁ LA DISCIPLINA FISCAL, PERO AÚN RENDIRÁ UN ENORME 15% PARA LOS INVERSORES DISPUESTOS A ARRIESGARSE

Los funcionarios provinciales se apresuraron a ingresar a los mercados financieros después de que el ex presidente Mauricio Macri levantara los controles de capital en 2015 en medio de un peso estable y tasas globales relativamente bajas, emitiendo un total de \$ 15 mil millones en deuda de derecho extranjero desde entonces, según Natalia Etienne, analista de Fitch Ratings. Los inversores se sintieron atraídos por un historial de pagos que eran mejores que los del gobierno federal, así como por las expectativas de un auge económico impulsado por las políticas pro-crecimiento de Macri.

Pero esas predicciones se **vinieron abajo** en los últimos años, ya que la administración de Macri no logró impulsar el crecimiento que prometió mientras la inflación se desataba y el desempleo **crecía**. Una crisis monetaria que ahora ha visto al peso perder el 70% de su valor desde fines de 2017 eventualmente se transformó en una severa recesión, estableciendo al izquierdista Alberto Fernández para la victoria en una primaria de agosto.

La sorpresa de agosto hizo que los inversores se tambalearan, y junto con la disminución de los ingresos fiscales y los aumentos en el costo del servicio de la deuda en moneda extranjera, llevaron a las autoridades federales a anunciar el año pasado que necesitaban retrasar los pagos. Desde entonces, los bonos soberanos se cotizaron entre 35 y 50 centavos por dólar, y la mayoría ahora ronda los 45 mientras los acreedores esperan el comienzo de las conversaciones con la administración de Fernández. Los funcionarios también buscan renegociar los términos de la línea de crédito de \$ 56 mil millones del gobierno con el Fondo Monetario Internacional.

Sin duda, hay bonos regionales y locales atrapados en los mismos problemas que están afectando al gobierno federal. La provincia de Buenos Aires planea reestructurarse después de hacer un último pago de bonos este mes. Alrededor de \$ 250 millones en billetes extranjeros de Chaco, una provincia productora de algodón en el norte de Argentina, se cotizan cerca de 45 centavos por dólar. Los valores de La Rioja y Río Negro también están por debajo de 50 centavos.

Incluso los prestatarios en buen estado fiscal son vulnerables a cambios repentinos en la política que podrían afectar su capacidad de pagar a los acreedores.

---

Luis Prato, analista económico de Torino Capital en Nueva York, dice que las provincias más afectadas generalmente tienen un alto porcentaje de su deuda en monedas extranjeras y tienen déficit fiscales.

Las letras respaldadas por el petróleo de Chubut cotizan cerca de 71 centavos por dólar, pero las autoridades han dicho que les gustaría renegociar las obligaciones debido a su frágil situación fiscal. De la deuda total de \$ 855 millones de la provincia, alrededor del 80% está compuesto por bonos internacionales, según una presentación de enero.

“Las deudas en dólares se volvieron más caras y complicaron la situación fiscal de estas provincias”, dijo Prato en un correo electrónico.

### **Deuda grande, pequeño problema**

Pero algunas notas respaldadas con regalías de petróleo y gas se consideran más seguras, incluidas algunas emitidas por la provincia de Neuquén y respaldadas por una formación de lutitas del tamaño de Maryland en el norte de la Patagonia. Una buena disciplina fiscal es parte del éxito de Mendoza, con bonos con vencimiento en el 2024 negociando a 80 centavos por dólar.

La ciudad de Buenos Aires también está en buena forma, ya que tiene “ingresos en efectivo e impuestos para enfrentar los inminentes pagos”, dijo en una entrevista Juan Miguel Salerno, director de inversiones de CompassGroup Argentina. Sus pagarés que vencen el próximo año son los bonos de gobierno local más caros de Argentina. La ciudad también tiene una mayor proporción de deuda denominada en pesos.

### **Pagos provinciales**

#### **Las obligaciones de pago de bonos en dólares regionales de Argentina aumentan en junio**

### **Luz Roja**

Aun así, las autoridades regionales y locales deben 1.500 millones de dólares en capital y cupones denominados en dólares hasta fin de año, según datos recopilados por Bloomberg.

En un discurso al Congreso el 12 de febrero, el ministro de Economía, Martín Guzmán, dijo que el gobierno federal estaba trabajando con las provincias para abordar sus posiciones financieras y fiscales.

“Obviamente, hay un problema que resolver”, dijo. “Está claro que es insostenible que las provincias estén tan endeudadas en moneda extranjera, lo cual es un problema que tenemos que resolver de manera permanente”.



---

Estos son los pagos clave de bonos de ley extranjera denominados en dólares que deben pagar los gobiernos provinciales en los próximos seis meses, según los datos recopilados por Bloomberg:

Fuente: Jornada