



 Finanzas

# Rumores de acuerdo con holdouts alimentan el apetito por activos argentinos

Nicolás Ferrer

La brecha a cerrar entre el Gobierno Nacional argentino y aquellos acreedores fuera de los acuerdos de canje de deuda de 2005 y 2010 parece ser cada vez menor. El avance en las negociaciones logrado durante las últimas semanas ha otorgado impulso al mercado local, con el Merval finalmente alcanzando saldo positivo para lo que va del año (ver gráfico).

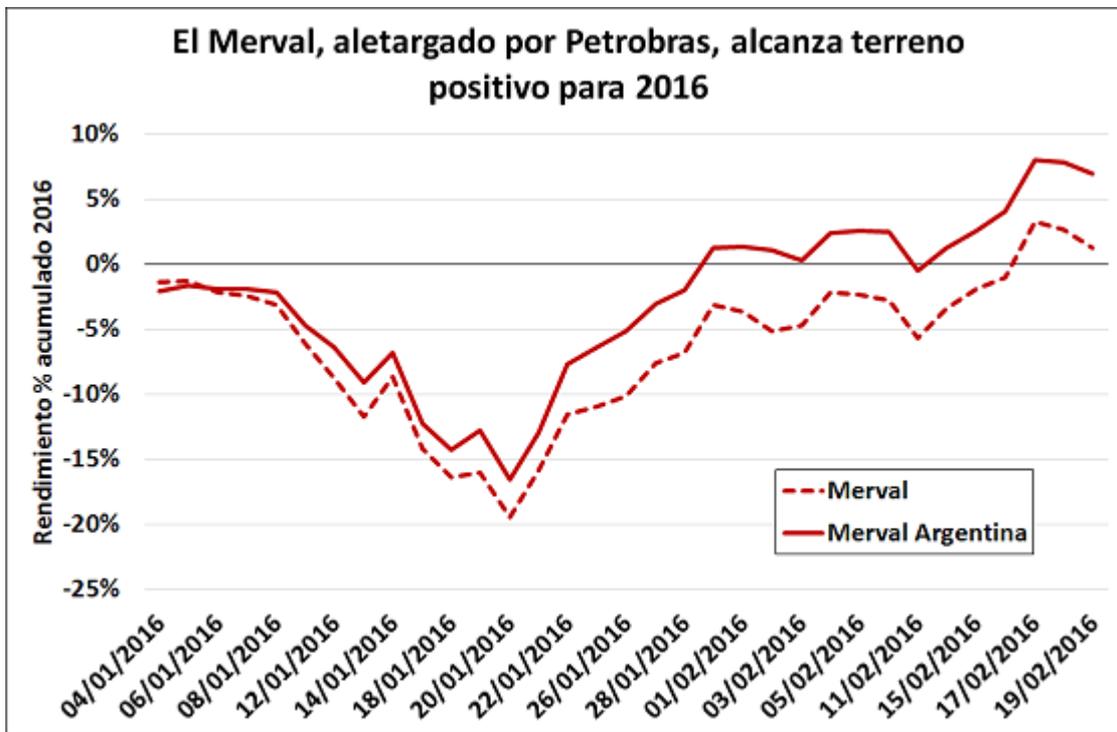
La propuesta inicial realizada hace dos semanas establece un tratamiento diferencial a los acreedores según su situación judicial. Los tenedores "que no cuenten con medidas cautelares Pari Passu" recibieron una oferta base por la cual obtendrían el 100% del capital original más un 50% adicional sobre el mismo monto. Por otro lado, aquellos que sí cuenten con dicha cláusula alternativamente podrán optar por recibirían una quita del 30% sobre las sentencias monetarias dictadas con anterioridad al 1 de Febrero, o sobre el valor devengado del reclamo en caso contrario. Si la oferta hasta la jornada de hoy inclusive, dicha quita se reducía a un 27,5%. En total, se desembolsarían alrededor de u\$s 6.500 millones. Éstos se obtendrían a partir de la emisión de nuevos títulos públicos de manera de no comprometer la solvencia a corto plazo de las cuentas del Estado.

La propuesta habría alcanzado la aceptación de algunos de los fondos impagos (EM Ltd., Montreux Equity Partners, Capital Markets Financial Services) a la vez que de una demanda colectiva en una corte norteamericana cuyo número de bonistas aún se desconoce. Otros acreedores, menos dispuestos a aceptar algún tipo de quita sobre lo adeudado, podrían perder una de sus principales herramientas de negociación en el levantamiento de la restricción que impide realizar los pagos de deuda a los bonistas que aceptaron las reestructuraciones de 2005 y 2010 bajo ley de Nueva York por representar un tratamiento inequitativo entre tenedores.

Las esperanzas de un acuerdo en el corto plazo a la vez que una mayor firmeza en los diferentes mercados de renta variable a nivel internacional permiten al Índice Merval finalizar la semana con un retorno positivo del 4,9%, con sólo uno de sus componentes (Edenor) mostrando pérdidas. No obstante, su comparación con el Índice Merval Argentina – que sólo mide la performance de empresas locales – señala que existen dos realidades a la tesorura que atraviesa el mercado argentino.



Rumores de acuerdo con holdouts alimentan el apetito por activos argentinos - 19 de Febrero de 2016



Mientras las acciones financieras - con Banco Macro a la cabeza - registran ganancias para lo que va del año superiores al 15%, el Merval continúa viéndose arrastrado por el desplome de las acciones de Petrobras Brasil. Ello resulta paradójico considerando que YPF, en parte gracias a la mayor firmeza mostrada por el crudo en las últimas jornadas, registra para lo que va del año un rendimiento positivo algo superior a las pérdidas de los títulos de Petrobras. Más allá de los escándalos de corrupción asociados a la empresa, parece existir un cambio de paradigma con respecto a la percepción sobre las dos economías más grandes de Sudamérica.

En la medida en que Argentina parece estar cada vez más cerca de poder reinsertarse en el mercado de crédito internacional, Brasil una vez más es víctima de un recorte en la calificación de su deuda soberana. Standard & Poor's rebajó la nota de sus títulos a BB, presionando al alza los rendimientos que se exigían por los mismos. En cambio, los bonos locales se encontraron más demandados, particularmente los denominados en pesos, con el Discount Ley Argentina registrando un alza de alrededor de 4,5%. Entre los títulos en dólares se destacó el Bonar X, con un alza de 1,7%. Los dollar-linked mostraron mejoras bastante menores, con el Bonad 17 registrando una mejora de un 1%.

Las plazas accionarias globales lograron romper la racha bajista de las dos últimas semanas (ver cuadro adjunto) manteniendo el alto nivel de correlación que han mostrado con el petróleo. Los contratos de futuros de este último se recuperaron levemente merced a la aparición de los primeros avances tangibles hacia un acuerdo con respecto a los niveles de producción entre los principales productores del este. Arabia Saudita acordó con Rusia (país que no pertenece a la Organización de Países Exportadores de Petróleo u OPEP) congelar el nivel de producción a un volumen similar al de enero pasado.



Rumores de acuerdo con holdouts alimentan el apetito por activos argentinos - 19 de Febrero de 2016

Otros países de la OPEP como Venezuela, Qatar, Kuwait y los Emiratos Árabes – quienes viesen sus balanzas comerciales fuertemente deterioradas por la caída del valor del crudo – se mostraron dispuestas a incorporarse al pacto. Irán, por su parte, se muestra reticente a aceptar el congelamiento en la medida en que apenas empieza a recuperar sus exportaciones luego del levantamiento de las sanciones comerciales producto del acuerdo nuclear que alcanzó con Estados Unidos. No obstante, estaría dispuesto a respetar un cierto ritmo de alza en su extracción para lo que resta del año. Existe, sin embargo, escepticismo con respecto a cómo mantener la producción en niveles casi récord como los del mes de enero pueda facilitar una mayor estrechez en el mercado global de petróleo.

