

Canje de deuda Ley Extranjera

Delphos Investment

www.delphosinv.com

Para comenzar la descripción de la propuesta, debemos recalcar que los algunos de los Nuevos Bonos a elegir presentan un cupo limitado, es decir, que si todos quieren canjear por el, por ejemplo, Nuevo Bono 2030, una vez llenado el cupo, se deberá descartar ese bono para los que resten elegir,

Es por esto que consideramos necesario compartir la siguiente información. Como ya verán, cada tanda de bonos tiene una prioridad asignada. De esta forma, planteamos el escenario en donde los de progresiva prioridad se inclinan por el bono más corto (con mayor valor presente), entonces:

- Para los Bonos viejos en el tramo corto, la cartera queda compuesta en un 100% por el Nuevo Bono 2030
- Para los Bonos viejos del tramo medio, la cartera quedaría compuesta por un 90% del Nuevo Bono 2030 y un 10% del Nuevo Bono 2035
- Para los Bonos viejos del tramo largo, la cartera quedaría compuesta por un 60% del Nuevo Bono 2035 y 40% del Nuevo Bono 2046
- Los Bonos viejos del canje 2005/2010 no tendrán ningún tipo de restricción a la hora de la elección

Bonos a elegir para el tramo corto

Esca
de
recomendación

Prioridad 1:

AA21
A2E2
A2E3



Nuevo
Bono
2030

3% de
Quita



Nuevo
Bono
2035

3% de
Quita



Nuevo
Bono
2046

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-23	0,500%
sep.-23	sep.-27	0,750%
sep.-27	sep.-30	1,750%

Amortización:
12 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,750%
sep.-28	sep.-35	5,000%

Amortización:
10 cuotas
semestrales
desde 04/03/2031

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,375%
sep.-28	sep.-46	5,000%

Amortización:
44 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Bonos a elegir para el tramo medio

Esca
de
recomendación



Nuevo
Bono
2030

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-23	0,500%
sep.-23	sep.-27	0,750%
sep.-27	sep.-30	1,750%

Amortización:
12 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Prioridad 2:

AA26
A2E7
A2E8
AL28
AL36



Nuevo
Bono
2035

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,750%
sep.-28	sep.-35	5,000%

Amortización:
10 cuotas
semestrales
desde 04/03/2031



Nuevo
Bono
2046

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,375%
sep.-28	sep.-46	5,000%

Amortización:
44 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Bonos a elegir para el tramo largo

EscaLa de
recomendación

Prioridad 3:

AA46
AE48
AC17



Nuevo
Bono
2035

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,750%
sep.-28	sep.-35	5,000%

Amortización:

10 cuotas
semestrales
desde 04/03/2031



Nuevo
Bono
2046

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,375%
sep.-28	sep.-46	5,000%

Amortización:

44 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Bonos a elegir para los Discount

Esca
la de
recomendación

DICY

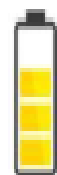


Nuevo
Bono
2038

Sin Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	2,000%
sep.-22	sep.-23	3,875%
sep.-23	sep.-24	4,250%
sep.-24	sep.-38	5,000%

Amortización:
22 cuotas
semestrales
desde 04/03/2028



Nuevo
Bono
2041

Sin Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	2,500%
sep.-22	sep.-29	3,500%
sep.-29	sep.-41	4,875%

Amortización:
28 cuotas
semestrales
desde 04/03/2028



Nuevo
Bono
2046

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,375%
sep.-28	sep.-46	5,000%

Amortización:
44 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Bonos a elegir para los PAR

EscaLa de
recomendación

PARY

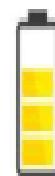


Nuevo
Bono
2041

Sin Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	2,500%
sep.-22	sep.-29	3,500%
sep.-29	sep.-41	4,875%

Amortización:
28 cuotas
semestrales
desde 04/03/2028



Nuevo
Bono
2046

3% de
Quita

Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-21	0,125%
sep.-21	sep.-22	1,125%
sep.-22	sep.-23	1,500%
sep.-23	sep.-24	3,625%
sep.-24	sep.-27	4,125%
sep.-27	sep.-28	4,375%
sep.-28	sep.-46	5,000%

Amortización:
44 cuotas
semestrales
desde 04/03/2025

Bono PDI, intereses corridos

**Intereses
Corridos**



Nuevo
Bono
2030



Sin Quita



Cupones		
Desde	Hasta	Tasa
Settlement	sep.-30	1,000%
<i>Aclaración: Primer cupón se cobra el 04/09/2021</i>		

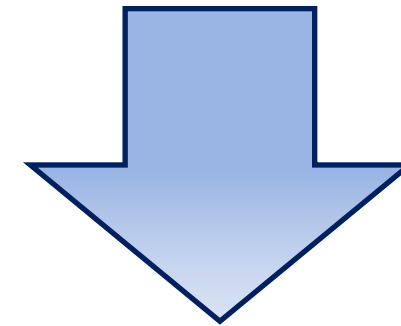


Amortización:
8 cuotas
semestrales
desde 04/03/2027

Breve análisis de la propuesta

Bono	Valores @ Exit yield					
	8%	9%	10%	11%	12%	13%
AA21	62,83	58,93	55,33	51,98	48,89	46,01
A2E2	61,33	57,54	54,03	50,77	47,76	44,95
A2E3	61,09	57,31	53,82	50,58	47,57	44,78
AA26	63,14	59,03	55,25	51,76	48,54	45,57
A2E7	61,72	57,71	54,02	50,61	47,47	44,56
A2E8	61,51	57,51	53,83	50,44	47,31	44,42
AL28	61,84	57,83	54,13	50,71	47,56	44,65
AL36	62,04	58,01	54,29	50,87	47,71	44,79
PARY	63,57	57,71	52,54	47,97	43,92	40,31
DICY	72,30	66,19	60,72	55,83	51,44	47,50
AA46	64,56	58,64	53,45	48,87	44,83	41,24
AE48	63,30	57,46	52,35	47,85	43,87	40,34
AC17	63,54	57,69	52,56	48,05	44,06	40,52

¿Qué tasa descuenta cada bono dados los potenciales nuevos flujos?
¿Qué *upside* podemos observar en el caso de una compresión de tasa?



Ley NY	Tasa de int.	Upside				
	Implicita	12%	11%	10%	9%	8%
A2E2	13,10%	8,54%	15,39%	22,79%	30,77%	39,38%
A2E7	13,32%	10,39%	17,70%	25,62%	34,21%	43,53%
PARY	12,35%	4,56%	14,22%	25,10%	37,41%	51,37%
DICY	11,85%	-0,17%	8,72%	18,25%	28,89%	40,80%
AC17	12,73%	9,39%	19,18%	30,24%	42,79%	57,10%

