



DISCLAIMER

Reestructuración de Deuda

El presente informe ha sido elaborado por el equipo de WolfTrading, como objeto de estudio teniendo en cuenta la información pública de las compañías.

El mismo No representa una oferta de compra - venta, transacciones y/o ningún tipo de operaciones.



Introducción:

El día 15/05/2020 el gobierno Argentino recibió las contraofertas de reestructuración de Deuda de los principales fondos acreedores del país.

Cabe recordar que luego de 5 meses de estudio el gobierno presentó una propuesta que fue aceptada por menos del 15% de los tenedores de Bonos.

Nuestra visión es que muchos activos y bonos ya tienen incorporado en sus precios el escenario de Default, sin embargo, de producirse ese hecho no cabe dudas que se verá un movimiento negativo.

Un Default para el país no implica demasiado a esta altura, el gobierno estuvo abonando todos los vencimientos de deuda en pesos ya que es en ése mercado en donde buscará financiamiento; el país por más que llegue a un arreglo de reestructuración de deuda, no tendrá acceso al mercado financiero por un largo tiempo y no podrá tomar deuda en USD.

Obviamente siempre es mejor no caer en Cesación de pagos, y entendemos que el gobierno tampoco lo quiere.

Volviendo a lo que es meramente el mercado, vemos que ni una baja ni una suba fuerte serán muy duraderas sino más bien esfímeras.

Denuuevo con el mismo razonamiento, los precios de los activos, las paridades de los bonos están descontando un Default, con lo cual, caéran, es posible, pero se acomodarán rápidamente, no vamos a ver un efecto post-paso.

En el caso de llegar a un arreglo, habrá euforia, los precios treparán, las paridades mejorarán, pero no mucho más, la situación macroeconómica del país es exactamente la misma, y esto no va a ser mágico.

Por delante tenemos la posible salida de Emergentes en el mes de Junio, puede que tengamos suerte y por efecto pandemia no nos saque sino hasta finales de año, pero GGAL y BMA ya tienen un pie y medio afuera.

TOP 5 CONSTITUENTS

	Float Adj Mkt Cap (USD Billions)	Index Wt. (%)
GLOBANT	3.72	41.79
YPF D ADR	1.70	19.10
GRUPO FIN GALICIA B ADR	1.38	15.47
BANCO MACRO B ADR	1.19	13.38
TELECOM ARGENTINA B ADR	0.91	10.25
Total	8.90	100.00

.. y la economía doméstica no goza tampoco de buena Salud.





Escenarios (NUESTRA VISION):

Escenario		Probabilidad	% ADRs	% CCL	Merval \$
A	Arreglo	30%	+20%	-5%	+15%
B	Default Terminal	10%	-20%	+10%	-10%
C	Default con negociaciones (hasta 6 meses)	60%	-10%	5%	-5%



WofTrading se inclina por la OPCION C.

Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading

