Emisión de bonos: Primera aproximación parece rentable.

EDITOR:
Alejandro Grisanti

REDACCION:
Alejandro Grisanti
Miguel Goncalves

Documento de uso Exclusivo de:

CLIENTE

Prohibida su reproducción y distribución fuera de los términos entre ECOANALITICA C.A. y El Cliente

© Ecoanalítica – Descargado por usuario ocaulerlopez

Muchas personas nos han llamado pidiendo que le explicáramos la operación de compra de bonos. La República esta ofreciendo bonos en dólares con vencimiento en el 2025 (20 años), cuyo valor nominal es de US$ 1.000, y cuyo rendimiento será entre 7,65% y 8,10%. Este bono posee la ventaja que podrá ser adquirido en bolívares al tipo de cambio oficial de 2.150 Bs./US$.

El primer punto que es importante entender es que el comprar un bono en bolívares al tipo de cambio oficial de 2.150 Bs./US$, no es lo mismo que comprar dólares a ese precio. Los bonos que se adquieren tendrán que ser vendidos en el mercado secundario, lo cual podrá hacerse o con una prima o con un descuento.

En el caso de esta emisión los bonos ofrecidos tienen un rendimiento menor, a bonos similares venezolanos. Los bonos con vencimiento en el 2018 tienen un rendimiento de alrededor de 9,0% y los bonos con vencimiento en el 2027 tienen un rendimiento de 9,2%. Es decir, si yo compro un bono con un rendimiento menor al que están obteniendo bonos similares de la República en el mercado internacional, el inversionista tendrá que estar dispuesto a venderlo a descuento.

En la siguiente tabla se establece el rango de precios para diferentes rangos de rendimiento en la emisión y de rendimiento exigido por el

		RENDIMIENTO DEL MERCADO			
		9,00%	9,10%	9,20%	9,30%
RENDIMIENTO DEL TITULO	7,65%	85,0%	84,1%	83,2%	82,3%
	7,80%	86,7%	85,7%	84,8%	83,9%
	7,95%	88,3%	87,4%	86,4%	85,5%
	8,10%	90,0%	89,0%	88,0%	87,1%

Alejandro Grisanti
Director Ejecutivo
alejandrog@ecoanalitica.net

Tlf: 266.51.63 Fax: 266.51.19
Av. Blandin, C.C. Mata de Coco
Piso 5, Oficina 5E
Caracas 1060

mercado. Por ejemplo, si el rendimiento exigido por el mercado es de 9,0% y la emisión (mercado primario) tiene un rendimiento de 7,65% este bono se venderá con un 15% de descuento o a 85% de su valor.

Con la tabla anterior se puede construir el tipo de cambio implícito en la operación. Es decir, si en la emisión el bono tiene un rendimiento de 7,65% y el rendimiento exigido por el mercado es de 9,0%, el precio en el mercado secundario sería de 85%. Es decir por cada US$ 1000 que yo compre a 2.150 Bs./US$ yo pago Bs.2.150.000,00 y recibo a cambio US$ 850. El tipo de cambio implícito con estos supuestos serpia de Bs. 2.150.000/US$850 = 2.529 Bs./US$.

PRECIO DE MERCADO	82	83	84	85	86	87	88	89	90	100
T/C IMPLICITO	2622	2590	2560	2529	2500	2471	2443	2416	2389	2150

Con la información actual lo único que uno puede decir es que el tipo de cambio implícito se ubicará entre 2.622 Bs/US$ y 2.389 Bs./US$. Mañana miércoles el Ejecutivo anunciará los datos finales con lo que se podrá establecer un menor rango de tipo de cambio implícito. Sin embargo, en el peor de los casos, el tipo de cambio resultante es menor que el tipo de cambio de mercado.

Como comentamos ayer, ***Ecoanalítica*** espera una gran demanda por esta emisión. Demanda que quedará insatisfecha en una gran medida, y que impulsará al dólar CANTV a niveles similares a los que se encontraba el viernes primero de Abril (2.700 Bs./US a 2.750Bs./US$).

Con los datos que tenemos hasta ahora, ***Ecoanalítica*** recomienda a los agentes económicos participar en esta transacción.

© Ecoanalítica. Descargado de usuario no autorizado