

BOPREAL Serie 4

Resumen: El 18 de junio se llevará a cabo la licitación de la cuarta Serie del BOPREAL. El nuevo bono liquidará el martes 24 de junio y vencerá el 31 de octubre de 2028. El monto máximo previsto para la colocación de esta edición será de USD 3.000 millones, y hasta un tercio del monto (USD 1.000 millones) podrá ser rescatado de forma anticipada a partir del 30 de abril del 2028 y/o utilizado para cancelar obligaciones impositivas y aduaneras (esta última pendiente de determinación de ARCA).

La participación en la licitación primaria de la nueva serie exige que los importadores estén inscriptos en el Padrón de Deuda Comercial por Importaciones, ya que el objetivo del bono continúa siendo canalizar las obligaciones comerciales contraídas previas al 12 de diciembre de 2023. También podrán suscribir aquellos deudores de servicios de capital e intereses vencidos con contrapartes vinculadas sujetos a la conformidad previa del BCRA prevista en los puntos 3.3. y 3.5.6 (ver llamado a licitación para más información). Por último, la Serie 4, también admite suscripción por parte de personas jurídicas que quieran girar utilidades y dividendos de accionistas no residentes.

La suscripción será contra entrega de pesos, al tipo de cambio de A3500 correspondiente al 17 de junio. La moneda de pago será dólares estadounidenses en el caso de amortización en la fecha correspondiente, o en pesos al tipo de cambio A3500 en caso de elegir la opción de cancelación anticipada.

El bono devengará intereses a 3% TNA, pagaderos semestralmente en abril y octubre (base 30/360) de cada año.

Al igual que la Serie 1, y a diferencia de las 2 y 3, la Serie 4 se separará en dos instrumentos independientes, a partir del 30 de septiembre de 2025. El *strip* mantendrá las mismas condiciones que el instrumento original, con excepción de las cláusulas de opciones de rescate:

- La Serie 4A (USD 1.000 MM) tendrá opción de rescate a favor del tenedor a partir del 30 de abril de 2028 y hasta vencimiento;
- La Serie 4B (USD 2.000 MM) **no** tendrá opción de rescate a favor del tenedor.

Fecha de licitación		18/06/2025
Fecha de liquidación		24/06/2025
Vencimiento		31/10/2028
Moneda de pago	En fecha de amortización	Dólares
	En cancelación anticipada	Pesos al A3500
Amortización		Bullet
Interés		3% TNA
Pago de interés		Semestral (primer pago el 31/10/2025)
Strip	4A: con opción de rescate a partir 30/04/2028	
	4B: sin opción de rescate	
Emisión total		USD 3.000 MM
Aceptable para el pago de impuestos		USD 1.000 MM

A continuación, dejamos el link del llamado a licitación por parte del Banco Central de la República Argentina

Link: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/B12999.pdf> ; <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/serie-cuatro-bopreal.asp>

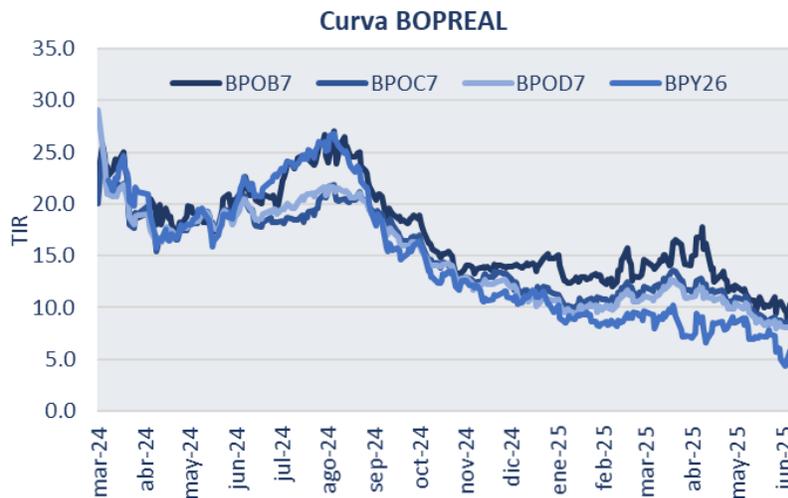
Valuación

Si se tiene en cuenta la valuación de los BOPREAL en el mercado secundario y el *spread* de crédito entre el Tesoro y el BCRA en torno a 400 pbs., el nuevo BOPREAL Serie 4 podría valer 8,25-8,50% con un precio de 85 por cada 100 VN. Si se tiene en cuenta que será el primer bono en dólares que se emite con vencimiento posterior a la presidencia de Javier Milei, la tasa de rendimiento podría ser levemente superior.

Si se considera un precio de mercado de 85 centavos por dólar, el tipo de cambio implícito para cancelar deuda con proveedores extranjeros o para distribuir dividendos sería de ARS 1.394, un nivel cercano al techo de la banda y 17% superior al ARS 1.191 de hoy utilizado como referencia del tipo de cambio CCL.

Cabe mencionar que, de corto plazo, no se espera que haya otra forma de cancelar deuda contraída con proveedores previo al 12 de diciembre de 2023 y tampoco para distribuir dividendos antes de diciembre de 2024. Una vez canceladas dichas obligaciones, el levantamiento del cepo entra en pleno efecto, ya que deja de haber controles que impidan el pago a proveedores extranjeros y/o distribuir utilidades.

Las primeras series cumplieron satisfactoriamente su rol para pago de obligaciones al extranjero y distribución de dividendos. También han mostrado una importante estabilidad en el mercado secundario en momentos de alta volatilidad, siendo títulos atractivos para hacer *carry* en aquellos perfiles conservadores.



Fuente: CMF Research, BYMA