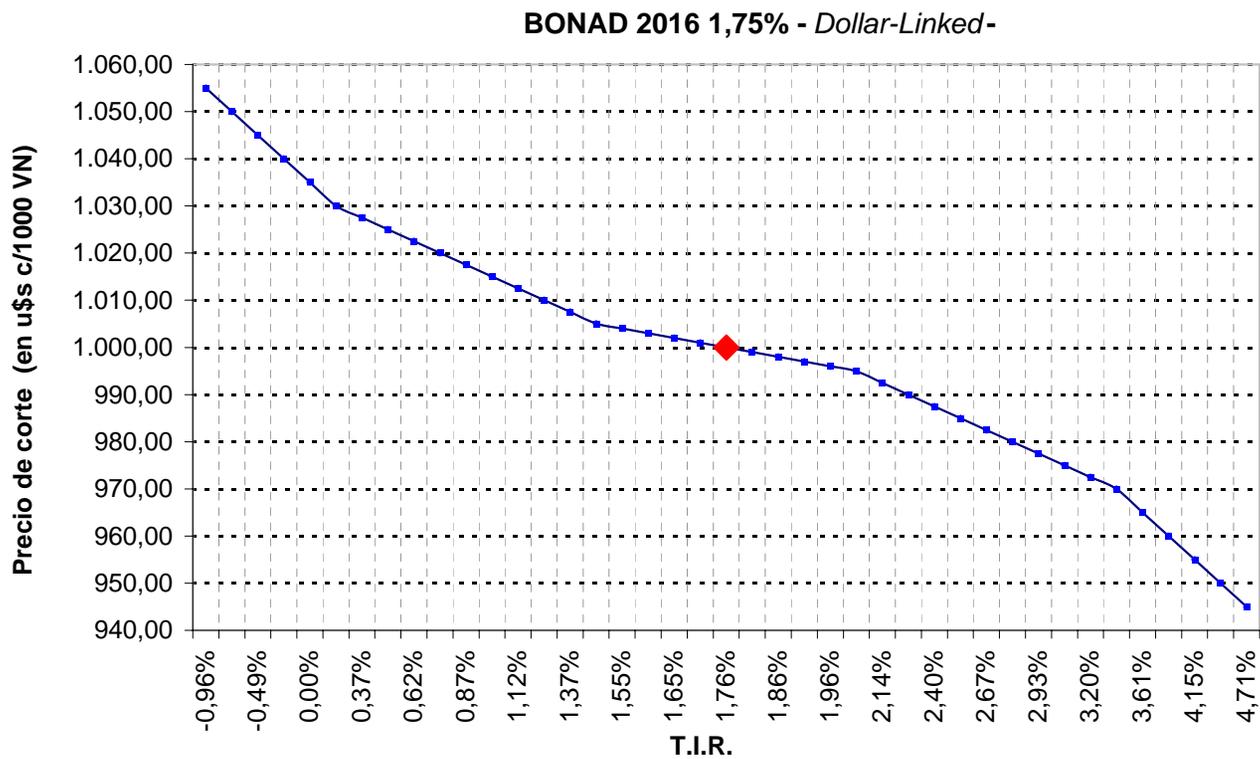


Tasa de Rendimiento y Duration Modificada para distintos precios de corte resultantes en la subasta a realizarse el 23-Oct-2014
BONAD 2016

T.I.R.	Precio de corte en U\$S	Duration Modificada
4,71%	945,00	1,93
4,43%	950,00	1,93
4,15%	955,00	1,94
3,88%	960,00	1,94
3,61%	965,00	1,94
3,34%	970,00	1,94
3,20%	972,50	1,95
3,07%	975,00	1,95
2,93%	977,50	1,95
2,80%	980,00	1,95
2,67%	982,50	1,95
2,54%	985,00	1,95
2,40%	987,50	1,95
2,27%	990,00	1,95
2,14%	992,50	1,96
2,01%	995,00	1,96
1,96%	996,00	1,96
1,91%	997,00	1,96
1,86%	998,00	1,96
1,81%	999,00	1,96
1,76%	1.000,00	1,96
1,70%	1.001,00	1,96
1,65%	1.002,00	1,96
1,60%	1.003,00	1,96
1,55%	1.004,00	1,96
1,50%	1.005,00	1,96
1,37%	1.007,50	1,96
1,24%	1.010,00	1,96
1,12%	1.012,50	1,97
0,99%	1.015,00	1,97
0,87%	1.017,50	1,97
0,74%	1.020,00	1,97
0,62%	1.022,50	1,97
0,49%	1.025,00	1,97
0,37%	1.027,50	1,97
0,25%	1.030,00	1,97
0,00%	1.035,00	1,98
-0,24%	1.040,00	1,98
-0,49%	1.045,00	1,98
-0,73%	1.050,00	1,98
-0,96%	1.055,00	1,99

RESUMEN CONDICIONES DE EMISIÓN BONO DE LA NACIÓN ARGENTINA DOLLAR-LINKED 1,75% Vto. 2016 (BONAD 2016)

FECHA DE EMISIÓN:	28-Oct-14
FECHA DE VENCIMIENTO:	28-Oct-16
PLAZO:	2 AÑOS
AMORTIZACIÓN:	Bullet, pago único al vencimiento
CUPÓN:	1,75% anual, pagadero semestralmente los días 28/4 y 28/10 de cada año (base 30/360)
MONEDA DE EMISIÓN:	Dólar Estadounidense
MONEDA DE PAGO:	Pesos, al Tipo de Cambio Aplicable
TIPO DE CAMBIO APLICABLE:	Tipo de Cambio de Referencia BCRA del tercer día hábil anterior a cada fecha de pago
DENOMINACIÓN MÍNIMA:	V.N.O. U\$S 1



CARACTERÍSTICAS Y POTENCIALIDADES DE LOS INSTRUMENTOS *DOLLAR-LINKED*



- Un bono *dollar-linked* es un instrumento que permite al inversor, además de obtener un flujo de fondos periódico en pesos (cupón) vinculado a la evolución del tipo de cambio, la posibilidad de cubrirse contra fluctuaciones cambiarias sin necesidad de recurrir a contratos de futuros o derivados, reduciendo así los costos de transacción.
- En un escenario de depreciación del peso respecto al dólar, ya sea a través de un proceso continuo o mediante un salto brusco, el inversor verá reflejada esta situación tanto en el precio de su bono como en el flujo de fondos de intereses (cupón).
- Como ejemplo de utilización de bonos *dollar-linked* podemos citar el de una empresa con un excedente de fondos en pesos para ser aplicado en una inversión y que en el futuro piensa destinarlo a adquirir dólares para realizar pagos. En este caso, una primera alternativa sería adquirir bonos denominados y pagaderos en dólares, pero podría ocurrir, como en meses pasados, que la utilización de dichos instrumentos para la adquisición indirecta de dólares resulte en una elevación sustancial de precios y el consecuente aumento del tipo cambio implícito. Surge entonces como alternativa la posibilidad de los bonos *dollar-linked*: la inversión se hace en pesos, y al momento de cobrar los cupones de interés y la amortización, se dispone de una cantidad suficiente para adquirir los dólares en el mercado oficial de cambios.

CARACTERÍSTICAS Y POTENCIALIDADES DE LOS INSTRUMENTOS *DOLLAR-LINKED*



- En la medida en que la diferencia ("brecha") entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio implícito de los bonos denominados y pagaderos en dólares se reduzca, se potencia la cobertura brindada por un bono *dollar-linked*.
- Cabe destacar que la profundidad y liquidez del mercado de instrumentos *dollar-linked* es menor que la de los denominados y pagaderos en dólares. Por lo tanto, un aumento de la demanda por este tipo de instrumentos podría tener un impacto positivo significativo sobre su precio.
- Durante el año 2014, todas las emisiones de obligaciones negociables en el mercado argentino denominadas en dólares fueron bajo la modalidad *dollar-linked*, con un rango de tasas de 2% a 4%, siendo que la menor tasa de colocación correspondió a una emisión de YPF.
- Un bono *dollar-linked* del Gobierno Nacional podría permitir a un inversor minorista acceder a un rendimiento en pesos superior al de un inversor mayorista en plazos fijos, es decir mayor a la tasa Badlar. En un escenario de tasas de interés en pesos estables y similares a los valores actuales (Badlar en el orden del 20-22%), una depreciación del tipo de cambio similar a la observada en lo que va del año (30%) resultaría en una tasa de interés en pesos superior a la de un plazo fijo u otro instrumento en pesos vinculado a la evolución de la tasa Badlar.