



Montevideo, 6 de febrero de 2025

Uruguay emitió bono global en dólares con vencimiento en 2037, pagando la prima de riesgo más baja de la historia para un nuevo bono en dólares.

En el día de hoy, la República Oriental del Uruguay llevó adelante la emisión de un bono global denominado en dólares estadounidenses con vencimiento en el año 2037 y, concomitantemente, una oferta de recompra de bonos globales de menor plazo.

I. Objetivos de la Operación

Los objetivos de la operación fueron:

- Avanzar en el programa de financiamiento del Gobierno Central para 2025.
- Extender la madurez promedio de la deuda, recomprando instrumentos con vencimiento de corto plazo, con el objetivo de mitigar el riesgo de refinanciamiento.
- Crear un nuevo punto de referencia (*benchmark*) en el tramo medio de la curva de rendimiento de bonos soberanos en dólares.
- Continuar diversificando la base inversora, por tipo de inversor y regiones.

II. Diseño de la transacción

La transacción ejecutada comprendió:

- La emisión de un nuevo bono global denominado en dólares, con vencimiento final en 2037, amortizable en tres pagos anuales en 2035, 2036 y 2037 (vida promedio de 11 años).
- Al mismo tiempo, se lanzó una oferta de recompra de dos series de bonos globales en dólares, de vencimientos en 2027 y 2031. La misma le ofrecía al inversor la posibilidad de vender su bono a la República Oriental del Uruguay por efectivo (“ofertas no preferidas”), o de presentarlo como parte de pago del nuevo Bono que se emitía (“ofertas preferidas”).
- Los bancos estructuradores fueron: JP Morgan Securities LLC, BBVA Securities Inc. y Citigroup Global Markets Inc.

III. Resultados

- La **emisión total alcanzó los 1.500 millones de dólares**, de los cuales 1.200 millones de dólares fueron a cambio de efectivo, emitiéndose el remanente para recomprar algunos de los bonos elegibles para el canje.
- La demanda superó ampliamente el monto emitido, con un libro de órdenes conjunto que, en su máximo, alcanzó los 5.400 millones de dólares.
- El rendimiento (y cupón fijo) del bono fue de 5.442% anual. El diferencial sobre el bono de referencia del Tesoro de Estados Unidos en ese plazo (*spread* – prima de riesgo) fue de 100 puntos básicos (1% anual). Esto representa el *spread* más bajo pagado por Uruguay en su historia para una emisión de un bono global nuevo en dólares (*new benchmark*).¹
- La concesión (*new issue premium*) que pagó el Gobierno por encima de la prima implícita en la curva soberana se estima entre 2 y 4 puntos básicos. Ello se calculó tomando en cuenta la prima de riesgo en el rendimiento del bono global en dólares 2034 de referencia en el mercado secundario antes del anuncio de la transacción, y el ajuste por extensión de madurez.

IV. Evaluación

- En un contexto de volatilidad geopolítica en los mercados globales, la demanda de los inversores superó ampliamente el monto ofrecido.
- El libro de órdenes estuvo compuesto por una base inversora de alta calidad y diversificada, con un total de más de 234 cuentas participantes, de 28 países distintos. Entré éstas, hubo cuentas que demandaron bonos del Gobierno de Uruguay por primera vez, provenientes de países como Alemania, Australia, Corea del Sur, Kazakistán, Israel, Portugal, España y Luxemburgo, entre otros.
- El bono se lanzó con un *spread* inicial de 135 puntos básicos por sobre el bono del Tesoro Americano de referencia, pero el volumen y elasticidad de la demanda permitió al Gobierno comprimir el *spread* durante la transacción, con un valor final de 100 puntos básicos.
- Esta nueva emisión confirma, una vez más, la confianza que los inversores, tanto locales como internacionales, en la fortaleza macroeconómica y los marcos de políticas de Uruguay.

¹ Si se considera también la reapertura de bonos globales en dólares ya emitidos, el *spread* más bajo en la tasa de rendimiento pagado por una emisión internacional en dólares de Uruguay correspondió a la reapertura del bono 2031 en dólares, en mayo de 2021. En ese caso, el monto emitido fue de 574 millones de dólares, con un *spread* de 80 puntos básicos sobre la referencia de Estados Unidos del momento.