



El gobierno de Uruguay emite por primera vez bonos soberanos en el mercado de francos suizos

En la mañana del jueves 26 de junio de 2025 el gobierno emitió, por primera vez, bonos en el mercado de Suiza por un monto de 320 millones de francos suizos (equivalente a USD 400 millones). Los plazos de los bonos colocados fueron de 5 y 10 años, a una tasa de interés anual promedio en francos suizos de 1,33%.

I. Objetivos de la operación

- *El principal objetivo de la operación fue avanzar en el programa de financiamiento internacional del gobierno para 2025, dadas las proyecciones de las necesidades de fondeo para el presente año.*
- *Asimismo, se buscó continuar diversificando el acceso al financiamiento por mercados y variedad de monedas, enfocándose en emisiones en monedas de países avanzados con menor costo esperado del pago de intereses.*

II. Resultados de la operación

- La emisión de bonos, realizado bajo formato de oferta pública y registrada en la Bolsa de Suiza, fue por un volumen total de 320 millones de francos suizos.
- Se emitieron en dos tramos de madurez, a 5 y 10 años, en montos iguales de 160 millones de francos suizos cada uno.
- La tasa fija de interés anual en francos suizos fue de 1,04% a 5 años y de 1,62% en el tramo de 10 años. La tasa de interés promedio fue de 1,33% anual en francos suizos.
- El diferencial (*spread*) por encima de la tasa de referencia¹, fue de 93 puntos básicos en el tramo de 5 años y de 113 puntos básicos en el plazo de 10 años.

¹ Tasa SARON mid-swap.

- En la operación participaron 75 cuentas, mayoritariamente radicadas en Suiza.
- La emisión estuvo precedida de un extenso proceso de acercamiento con los inversores, que incluyó un *roadshow* presencial con más de 30 inversores visitados entre el lunes 23 y martes 24 de junio, en tres ciudades de Suiza (Ginebra, Basilea y Zúrich). Tras ello, se realizó un *roadshow* virtual (que incluyó también inversores de Berna y Lucerna) el día miércoles 25 de junio, antes de lanzar la operación el jueves 26.
- Los intercambios con los inversionistas fueron sumamente relevantes para el proceso de fijación de tasas durante el día de la transacción (“descubrimiento de precios”), ya que son pocos los soberanos emergentes que han emitido bonos en el mercado suizo, y no existen actualmente bonos vigentes de otros países latinoamericanos en esa moneda que puedan ser utilizados como referencia.
- Los bancos colocadores en esta emisión fueron BNP Paribas y UBS, instituciones financieras con amplia experiencia en colocaciones de deuda en el mercado de capitales suizo.
- La asesoría jurídica de la Unidad de Gestión de Deuda del MEF lideró la preparación de la documentación legal y procesos para el acceso al nuevo mercado, y contó con el apoyo del estudio internacional Cleary y Gottlieb, el estudio suizo Homburger y los equipos legales de los bancos estructuradores.

III. Evaluación

- La emisión inaugural en francos suizos abre un canal de financiación adicional para el gobierno de Uruguay, que puede utilizarse tácticamente, dotando al gobierno de mayor flexibilidad financiera para la optimización de costos y gestión de pasivos en el futuro.
- Dados los estándares del mercado de capitales suizo (caracterizado por sus instituciones conservadoras y enfocadas en activos de alta calidad), la



Ministerio
de Economía y Finanzas

financiación en este mercado ha sido fundamentalmente para emisores con calificación A- o superior. Por tanto, esta colocación de Uruguay refleja la confianza de los inversores en la solidez institucional del país, y es un respaldo al marco de políticas que esta nueva administración planea implementar.

26 de junio de 2025