

29 de septiembre de 2023

Daily Mercados

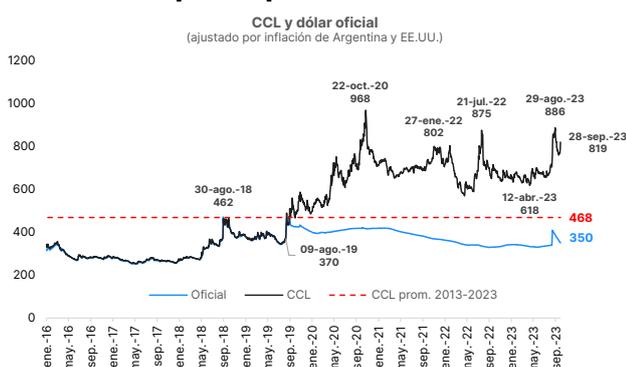
ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

La dolarización preelectoral se anticipa

Ayer el CCL continuó su rally subiendo 3,9% o \$31 hasta un nuevo récord nominal de \$819. De esta manera, extendió la racha alcista a ocho ruedas desde el mínimo local de \$734 del 18/09 con una suba acumulada de 11,6%. Como consecuencia, **la brecha cambiaria se disparó desde 125,1% el miércoles y 109,7% el 18/09 a 134%**. Así, el diferencial cambiario no sólo supera los niveles post PASO, sino que **es récord desde el 28/07/22** (precisamente antes de que Sergio Massa sea confirmado en el Ministerio de Economía), lo cual resultaba esperable con un dólar oficial que lleva 45 días fijo y una nominalidad lanzada. Así las cosas, la pregunta es ¿dónde para? Entendemos que la **dolarización de cartera preelectoral se precipitó**, en buena medida alentada por un Plan “Platita” a financiarse casi enteramente con emisión monetaria que demandará 1,3% del PBI de aquí a diciembre, **a la vez que confluye con el fin del dólar “soja”**, el cual implicaba una oferta extraordinaria en el CCL como habíamos esbozado en nuestro último [Perspectivas](#). Con las expectativas desancladas, el gobierno intentará atenuar la suba con el dólar “Vaca Muerta” (implicaría una liquidación mensual en CCL de US\$150 millones) y recientemente surgieron rumores de extensión del dólar “soja”. En otras palabras, **la estrategia oficial seguirá siendo derivar divisas del MULC al dólar financiero**. En cuanto a valores de referencia, el récord de \$801 del 29/08 equivale a \$886 pesos de hoy, asumiendo una inflación de 11% para septiembre.

CCL al alza por séptima rueda consecutiva



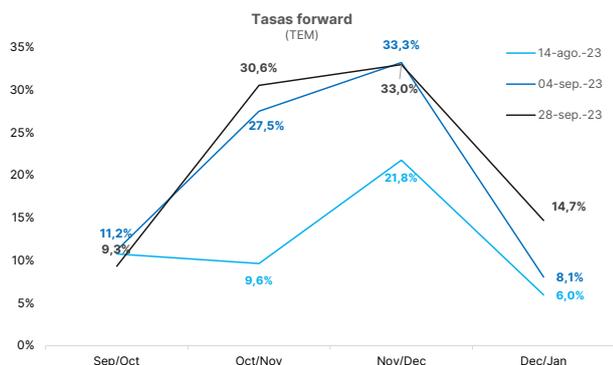
Brecha en máximos de 14 meses



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Cómo era de suponerse con una brecha en 134% y con ella recalentadas las expectativas devaluatorias, **los futuros de dólar en ROFEX tomaron nota**. A excepción del contrato de octubre, en el que se descuenta fuerte presencia del Banco Central, en el resto de los plazos las tasas implícitas se dispararon. A saber: noviembre, 1.702 pbs; diciembre 2.177 pbs; enero, 2.514 pbs; y así el resto de los contratos, aunque con muy bajo volumen. Lo más relevante pasó por las tasas *forward* implícitas, que permiten descontar expectativas de devaluación mensuales, que siguieron escalando. La de **octubre/noviembre llegó a 30,6%**, batiendo un nuevo récord al igual que el miércoles, mientras que **noviembre/diciembre se elevó a 33%**, todavía por debajo del 33,6% del 19/09. Es destacable que la expectativa devaluatoria mensual fue poniéndose casi plana para los dos últimos meses del año, lo cual implica que el mercado ya no sólo descuenta un salto devaluatorio en el primer mes del próximo gobierno sino también uno similar en el mes del eventual ballottage. Como signo de los tiempos, **la expectativa de suba del tipo de cambio oficial para el bimestre noviembre alcanzó 73,7%**, ya superando el máximo de 69,9% del 04/09.

El mercado descuenta dos devaluaciones similares en noviembre y diciembre



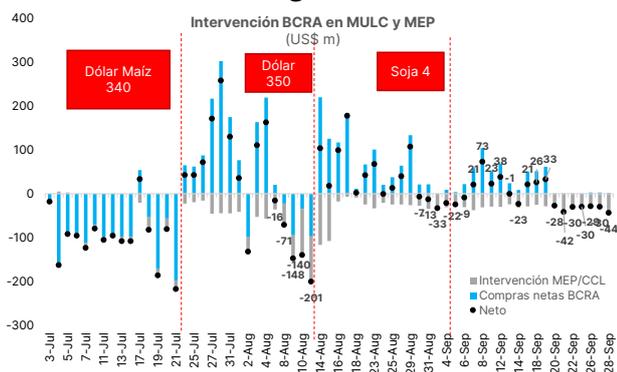
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

La expectativa devaluatoria para el último bimestre es récord



En cuanto al mercado oficial, el BCRA apenas pudo comprar US\$2 millones, extendiendo a siete ruedas su racha de magras compras (acumulado de US\$12 millones). Dado que la autoridad monetaria intervino el martes con US\$46 millones en el MEP (recordar que impacta en reservas dos días más tarde por liquidación t+2 en bonos), el saldo neto entre ambos mercados fue de -US\$44 millones. **Se estira así a siete ruedas el flujo negativo del BCRA con un acumulado de US\$232 millones, situación que se agravará por la creciente intervención para acotar la suba del MEP observada en las últimas ruedas** (ver "Intervención al rescate: el Banco Central, finalmente, marca un nuevo ritmo"). El acumulado desde el inicio del dólar "soja" ya es negativo en US\$56 millones, aunque la noticia positiva es que **seguimos detectando un rezago de entre US\$500 y US\$600 millones de soja comercializada y no exportada que debería reflejarse en breve tanto en MULC como en CCL**. Según nuestras estimaciones, las reservas netas se ubican en -US\$5.213 millones. Más importante que esto, **calculamos que al BCRA le quedan US\$743 millones para intervenir tanto en MULC como en los dólares financieros** manteniendo un respaldo total de los encajes de los depósitos en dólares (US\$9.530 millones) y asumiendo deuda *performing* con el FMI hasta fin de mandato (restan pagos por US\$3.300 millones).

El BCRA lleva siete ruedas con flujo neto negativo



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

RIN en mínimos post desembolso FMI

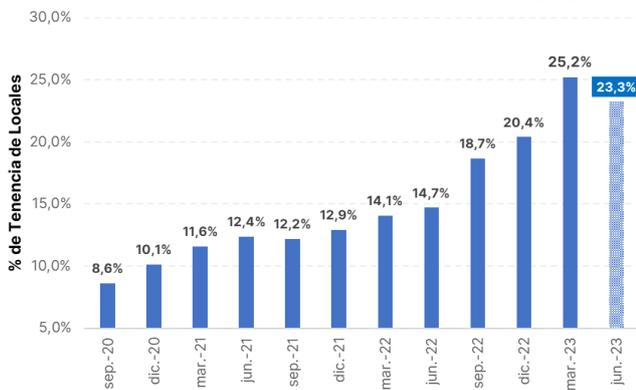


Tenencia de bonos argentinos, ¿qué dicen los números hasta junio?

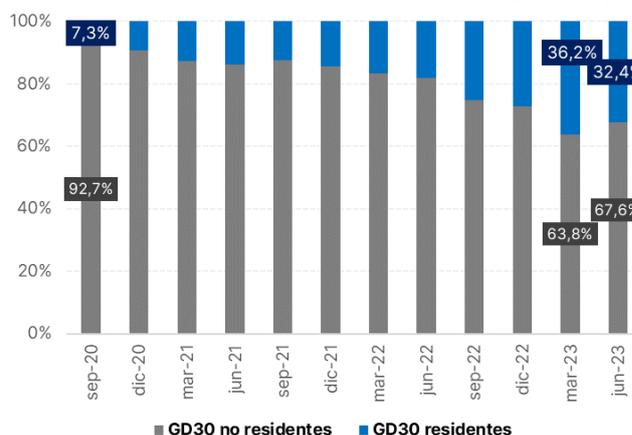
El INDEC publicó ayer su informe de deuda externa, donde nos enfocamos en la tenencia estimada de bonos por parte de inversores residentes y no residentes. De acuerdo con las últimas cifras hasta junio de 2023, **la posición ponderada de inversores no-residentes de globales (GD30/GD35/GD38) se ubicaba en 23,3%**, disminuyendo levemente desde 25,2% al final del

primer trimestre. El caso más llamativo fue en el GD30. Aquí los inversores locales redujeron su tenencia desde 36,2% hasta 32,4%, en tan solo un trimestre. Recordemos que la participación de inversores residentes venía incrementándose casi de forma ininterrumpida desde la restructuración en septiembre 2020. De hecho, en ese momento, los tenedores locales solo representaban el 8,6% del monto emitido de los globales, y un 7,3% del GD30 de forma específica.

Globales: Tenencia de Residentes (%)



Tenencia residente/no-residente (GD30)



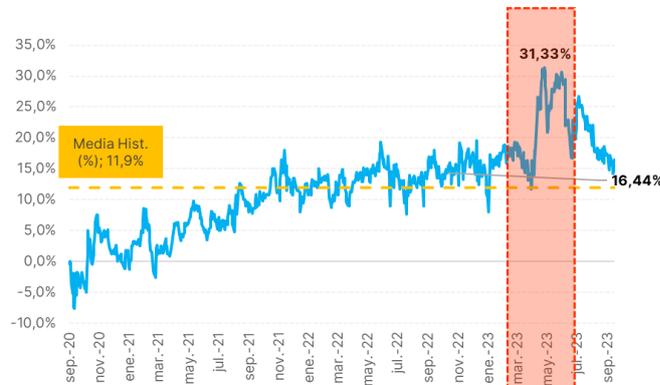
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

¿Qué sucedió? **A pesar de la compra por parte de inversores corporativos (alcanzados por el cepo cambiario) para diversificar sus estrategias de coberturas de pesos atrapados, la aparición de inversores extranjeros más que compensó dicho fenómeno.** Vale la pena destacar que, durante mayo y junio, la deuda argentina presentó un desempeño sobresaliente dentro de la deuda emergente y *distressed*. De hecho, el precio promedio ponderado avanzó 14,7% en dólares frente al EMB ETF que estuvo prácticamente neutro, en ese mismo período. Por otra parte, también es interesante observar que **la tenencia de Bonar30 (AL30) por parte de no-residentes tocó un máximo desde la restructuración (27,4%),** lo cual coincide con el salto de spread de legislación que llegó a niveles irrisorios. En otras palabras, muchos inversores del exterior apostaron por el trade de compresión de brecha legislación durante el segundo trimestre del año, que había alcanzado un pico de 31,33% de diferencia de nominales (GD30/AL30).

Tenencia residente/no-residente (AL30)



El pico de spread legislación atrajo a inversores del exterior

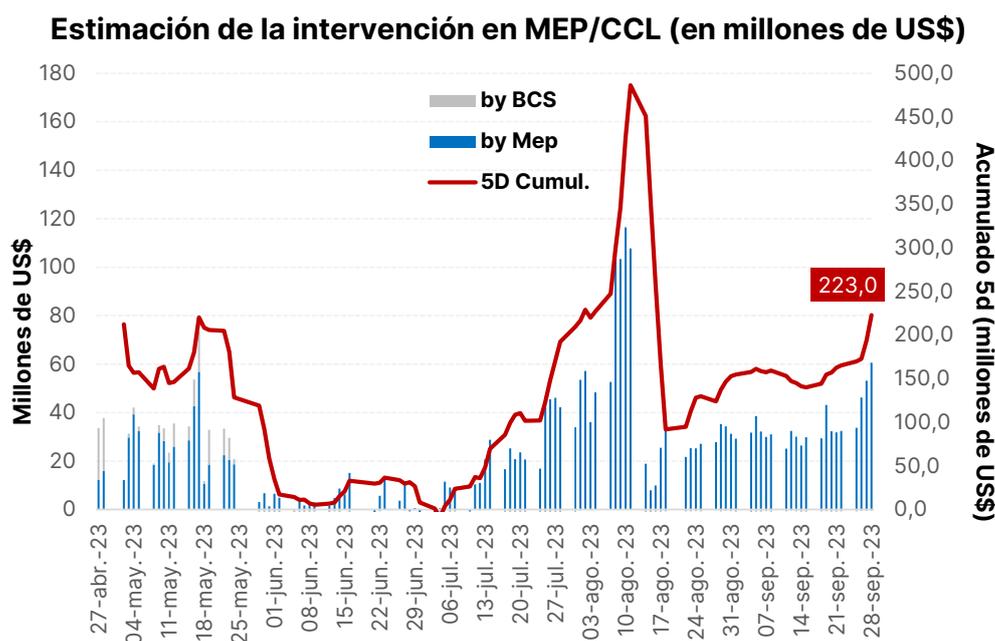


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Intervención al rescate: el Banco Central, finalmente, marca un nuevo ritmo

Como mencionamos los últimos días, el BCRA se hace cada vez más presente en el mercado de renta fija para calmar el dólar. En concreto, la entidad **se desprendió de US\$60 millones ayer, incrementando la tónica de intervención**. Así, superó los números que observamos el martes (US\$45,7 millones) y miércoles (US\$52,6 millones) cuando el Banco Central comenzó a pisar el acelerador. En consecuencia, la última estimación, según nuestros números, es la más elevada post-PASO. Estas cifras indican que el promedio semanal se posa en los US\$47,8 millones mientras que la semana anterior el mismo quedó en los US\$33 millones.

Como habíamos adelantado, con la incertidumbre cada vez más presente en la antesala de las elecciones generales, y en la medida en que los dólares provenientes del último esquema de incentivo exportador se esfuman, **no nos sorprendería examinar cifras de intervención elevadas similares a las que podíamos presenciar cerca de las primarias**. Recordemos que, según nuestro análisis, en la semana previa a los comicios primarios, **el promedio diario llegaba a los US\$97,2 millones**. En otras palabras, no será novedad que el Central incremente su presencia ya que todavía hay margen para sus picos de intervención (ver gráfico). Así las cosas, en septiembre el Banco Central viene desprendiéndose de US\$684,2 millones para contener los dólares financieros y la cifra se eleva a US\$998,8 millones desde las elecciones primarias. Por último, el acumulado de cinco días asciende a los US\$223 millones y como sucede desde fines de mayo, el mecanismo del Central se vuelca al MEP sin presenciar prácticamente intervención en el CCL.



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

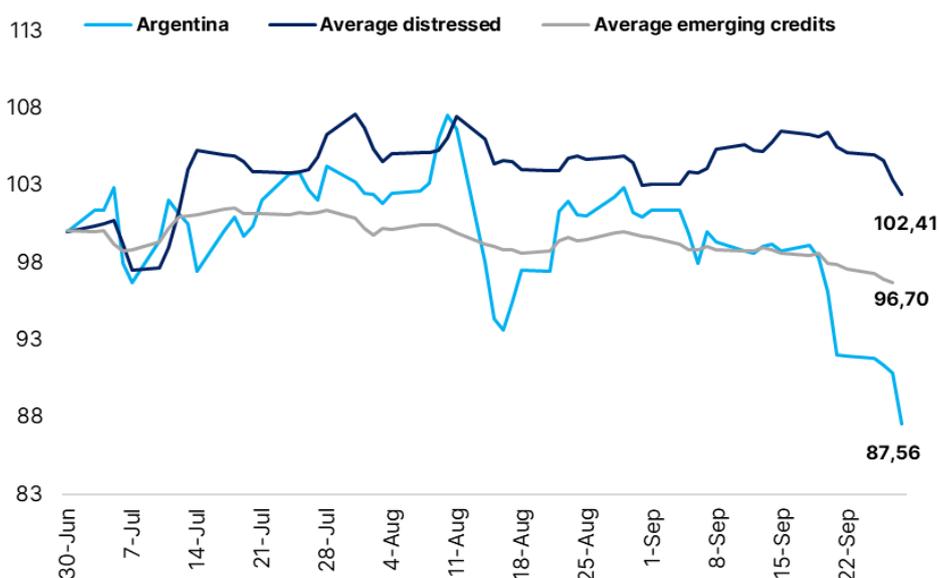
¿La deuda en dólares “pispea” la crisis en los pesos?

Los Globales tuvieron nuevamente un mal día, en un contexto relativamente benigno para emergentes. En este sentido, el precio promedio ponderado por *outstanding* de los títulos en dólares bajo ley extranjera cerró en los US\$27,5, marcando una caída del 3% con respecto al miércoles. De esta manera, **los Globales muestran una caída del 14% en lo que va de septiembre, retro trayéndose a valores que no veíamos desde la primera semana de junio**, momento en que comenzaba a notarse con más fuerza el *trade* electoral previo a las PASO.

Lo que llamó la atención de la rueda de ayer es que el deterioro de la deuda argentina ocurrió en un clima relativamente tranquilo para el resto de la deuda emergente. En este sentido, la tasa de los *Treasuries* a 10 años detuvo su racha alcista de las últimas ruedas, marcando una leve caída del 3bps, lo cual suele ser una buena noticia para la deuda emergentes. Más concretamente, si contrastamos la evolución del GD30 con respecto a títulos comparables de países emergentes, observamos que el título argentino tuvo una pronunciada caída del 3,6% en el día, mientras que los promedios de la deuda *distressed* y emergente exhibieron contracciones menos marcadas (-1% y -0,3%, respectivamente).

De esta manera, la deuda soberana argentina continúa mostrando una performance claramente más débil que el resto de la deuda emergente y *distressed* en el mes. En lo que va de septiembre, el título argentino cayó un -13,3%, lo cual compara con un -0,6% de los países *distressed*, y un -3,1% de emergentes. Esta dinámica deja entrever que gran parte del comportamiento de los Globales no puede explicarse únicamente por un contexto internacional desfavorable. **Al igual que lo que sucede con la deuda en pesos (ver sección), la incertidumbre parece estar apoderándose de los inversores, en un contexto en que la precepción del riesgo de crédito para 2024 aumenta.**

Evolución GD30 con respecto a comparables (30-Jun = 100)

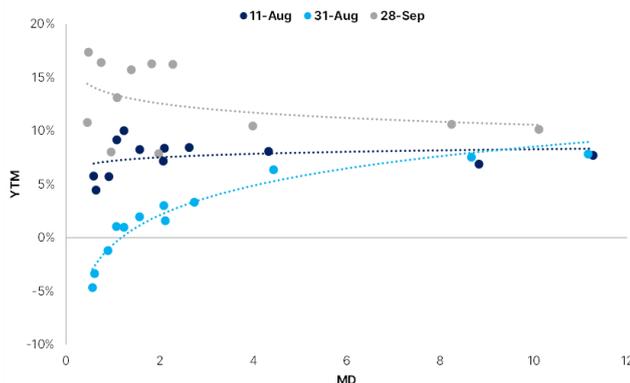


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

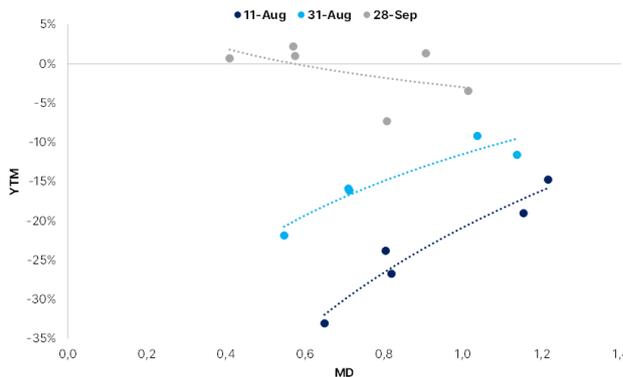
Se acelera el deterioro en todas las curvas de la deuda en pesos

Los títulos en pesos tuvieron ayer uno de los peores días en lo que va del año. Si bien ya veníamos resaltando la debilidad de la deuda soberana en moneda local en lo que va de septiembre, la última rueda indicaría que los tiempos se aceleran a medida que nos acercamos a las elecciones generales. En este sentido, desde comienzos del mes, la incertidumbre respecto a lo que pueda suceder con la deuda en pesos si prospera la propuesta de dolarización del candidato ganador de las PASO parece ir incrementándose. A esto se suma las últimas medidas fiscales llevadas a cabo por el gobierno (plan platita) que, al final de cuentas, aumenta la expectativa de emisión futura, haciendo que la sostenibilidad de la deuda en pesos se vea afectada.

Curva soberana CER (spread sobre CER)



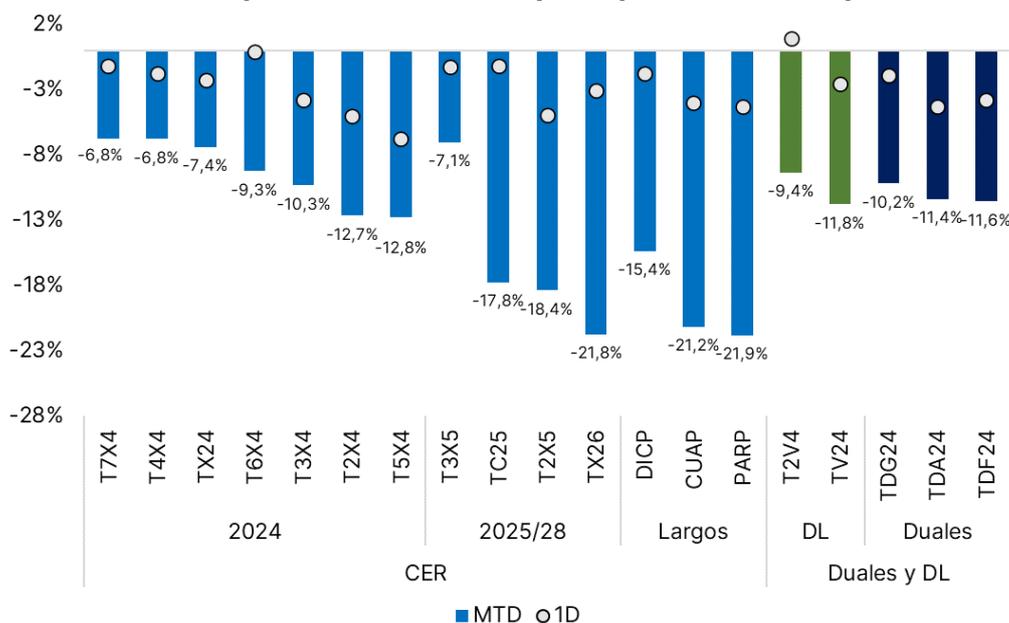
Curva DL y Duales (spread sobre TC oficial)



Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

En concreto, se observaron caídas a lo largo de las tres curvas en pesos (CER, Duales y Dólar Linked), esto **a pesar de la presencia del BCRA que estuvo comprando títulos para ofrecer un piso a las cotizaciones**. En este sentido, los títulos más afectados fueron aquellos en los que el Central no provee de opciones de venta (puts) luego de las licitaciones primarias del Tesoro. Más allá de esto no hubo una distinción clara entre diferentes *maturities* de los títulos, **viéndose afectados prácticamente todos los plazos**. A modo de ejemplo los bonos CER más cortos, como el TX24 y el T3X4, cayeron un 2,3% y 3,8%, respectivamente, mientras que los más largos como el DICP y PARP disminuyeron un 1,8% y un 4,3%. En lo que respecta a los DL y Duales, la caída también fue marcada siendo los que vencen en el primer semestre del 2024 (TV24, TDF24 y el TDA24) los más afectados. De esta manera, a los precios actuales, **la deuda DL y Dual muestra tasas de rendimiento positivas** (con respecto a la variación del tipo de cambio oficial), **lo cual llama la atención teniendo en cuenta el ajuste del dólar oficial que se espera de cara al 2024** y habiendo pocos instrumentos disponibles que ofrezcan dicha cobertura, lo cual indica el aumento en la precepción del riesgo crédito por parte de los inversores.

Variación precios *clean* de los principales títulos en pesos



Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)**

En tanto, seguimos de cerca la evolución de la industria de FCI local. Ayer, la entrada en los fondos de liquidez (*Money Market*) y Dollar Linked no alcanzaron a compensar la salida del resto de los fondos. De esta manera, la industria exhibió una leve baja (-\$444 millones) -ver gráfico de abajo-. **Lo más llamativo sucede en los fondos Renta Fija \$ T+1.** Estos fondos siguen acelerando los rescates. Ayer perdieron \$24.700 millones, estirando los rojos del mes hasta los \$65.200 millones. Vale destacar que esta foto es el resultado directo de los últimos cuatro días, donde salieron a razón de \$15.000 millones diarios del segmento.

Evolución diaria de los flujos por tipo de fondo (\$ millones)

	Industria	T+0	RF T+1 \$	DL	CER	Otros
Ago-31	-31.067	-41.928	-6.217	-3.121	6.912	13.287
Sep-01	204.063	159.145	12.619	7.068	14.752	10.478
Sep-04	55.298	65.713	-3.922	-841	7.578	-13.230
Sep-05	-101.810	-92.878	-4.097	-6.066	2.143	-913
Sep-06	-128.651	-83.288	-4.386	-17.521	-14.958	-8.499
Sep-07	23.454	44.792	-9.840	-3.144	-4.283	-4.071
Sep-08	148.708	147.212	1.658	1.751	7.383	-9.297
Sep-11	-101.366	-72.534	-4.525	-7.445	-1.462	-15.399
Sep-12	-2.237	25.360	-4.955	-9.584	-9.306	-3.754
Sep-13	-49.830	-52.531	-619	-9.201	10.362	2.159
Sep-14	69.256	59.130	2.333	-424	1.011	7.208
Sep-15	5.591	-10.147	8.064	-2.610	-88	10.373
Sep-18	92.408	85.076	13.778	464	-3.598	-3.312
Sep-19	17.012	10.460	-2.542	5.709	3.780	-395
Sep-20	-18.443	8.039	-7.958	261	-9.379	-9.406
Sep-21	36.028	45.154	-7.533	3.500	-3.511	-1.583
Sep-22	82.256	76.744	9.727	-3.260	-4.033	3.078
Sep-25	36.762	61.873	-5.976	-4.426	-8.896	-5.814
Sep-26	14.591	30.939	-9.941	3.326	-8.196	-1.536
Sep-27	95.502	129.211	-20.695	2.404	-12.033	-3.386
Sep-28	-444	24.814	-24.670	9.731	-11.806	1.487

Flujo Acumulado Mensual (neto, en \$M)

Enero	69.164	-8.635	69.242	-13.364	-23.887	45.808
Febrero	244.004	207.113	32.019	-2.244	-12.256	19.372
Marzo	-18.759	6.491	-12.176	7.539	-21.129	515
Abril	275.340	241.264	-39.186	48.588	-36.264	60.938
Mayo	169.952	89.047	-11.685	43.185	-18.058	82.191
Junio	-149.294	-234.946	2.202	-19.058	29.531	72.978
Julio	584.633	451.442	34.866	36.819	9.642	51.864
Agosto	599.730	356.876	-81.176	113.911	98.321	111.799
Septiembre	552.791	744.917	-65.165	-26.282	-48.449	-52.230

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval resistió la embestida del dólar

La jornada de ayer estuvo marcada por una fuerte aceleración de los dólares financieros. En particular, el dólar medido por ADRs saltó 4,2% hasta \$821. Este ritmo de devaluación no se veía desde la primera semana post-PASO, tras la sorpresa del escenario de tres tercios. Además, significa el regreso del dólar a los \$800. Aunque aún se halla lejos en términos constantes del máximo alcanzado recientemente (\$889), este podría ser tan solo el comienzo considerando que el programa dólar "soja" está llegando a su fin, el dólar "Vaca Muerta" aún no entra en vigencia y el Banco Central posee un escaso poder de fuego con las reservas en rojo. No menos importante, con las elecciones aproximando **es esperable que la volatilidad se dispare y los argentinos busquen refugio en la divisa norteamericana** a una moneda que se deprecia a gran velocidad. Más aun tomando en consideración que **uno de los últimos posteos de Carlos Rodríguez, asesor**

de Javier Milei, deja a entender un potencial incumplimiento de los compromisos de la deuda indexada ([link](#)). En este contexto, es lógico que los inversores eviten estos instrumentos y busquen cobertura directamente comprando dólares, lo que incrementa la presión sobre la divisa.

Como sea, ayer **el Merval resistió la embestida**. Tal como sucedió en las últimas semanas de agosto, el índice corrió por encima del dólar ascendiendo 4,4%, **alcanzando una valuación de US\$708**. ¿Podrá sostener dicha performance? En agosto lo logró hasta que el dólar comenzó a ceder. A partir de ahí descendió a mayor velocidad que el dólar también. **Eso da a pensar que hay inversores usando las acciones como hedge devaluatorio**. Desde ya que **esta estrategia nos parece imperfecta**. Como hemos mencionado numerosas veces, si bien los activos de la mayoría de las compañías argentinas están valuados en dólares, no así lo están sus ingresos, por lo que una devaluación del tipo de cambio oficial impactaría negativamente sobre sus flujos. Adicionalmente, la mayoría de las empresas han tomado deuda dollar-linked debido a su gran demanda, por lo que en dicho escenario su deuda incrementaría sustancialmente. En definitiva, **las valuaciones de las empresas deberían caer si finalmente el tipo de cambio oficial se torna insostenible**. De todas formas, **somos conscientes también de las limitaciones que muchos agentes tienen para acceder a los dólares financieros, por lo que las acciones se transforman en una alternativa viable para ellos**. Esto a su vez se transforma en un arma de doble filo. ¿Qué sucederá una vez que la compresión de brecha suceda (por las buenas o por las malas) y las restricciones se levanten? ¿Habrá un desarmado de posiciones generalizado o mantendrán su cartera? Por las cuestiones remarcadas, creeríamos que el equity no saldrá beneficiado. A lo sumo, ciertos papeles individuales, como nuestros *picks* del sector energético, podrán emerger victoriosos, pero **en líneas generales no somos optimistas con el asset class**.

El Merval aceleró por encima del dólar



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

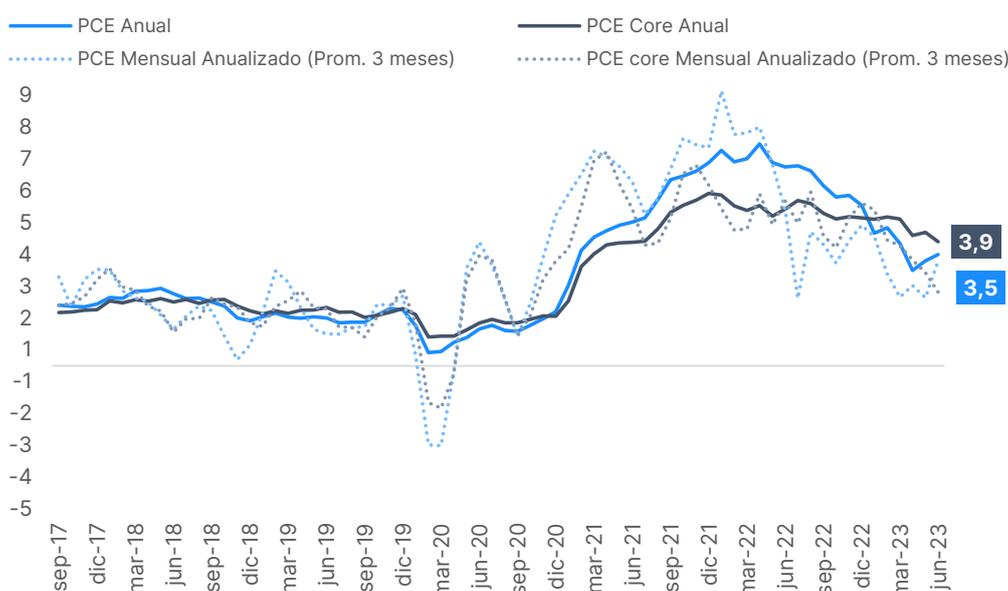
Dirigiéndonos a las variaciones del equity argentino, la jornada fue positiva. En cuanto a quienes componen al Merval, el consenso fue absoluto para los verdes, con ganancias que fueron desde 1,67% hasta 9,13%. Aun así, considerando la variación del dólar, cerca de la mitad del panel perdió terreno. Sorprendentemente, en el extranjero la rueda fue muy superior. De hecho, en Wall Street, de los diecinueve ADRs listados, apenas tres vieron su capitalización bursátil contraerse. Así, el conjunto sumó en promedio 1,1%, impulsado principalmente por CEPU (+4,50%), IRS (+3,20%) y VIST (+2,54%).

La inflación PCE se acelera en el margen

En el transcurso de la mañana se hizo público el deflactor de PCE que mide la inflación por el lado del gasto. Este indicador es clave para la toma de decisiones de la Fed. En esta línea, **el PCE interanual se posó en 3,5% en agosto, igual a lo esperado y acelerándose en relación con el mes anterior (3,3%)**. En cuanto a la variación mensual se situó en 0,4%, ligeramente por debajo del 0,5% que proyectaban los analistas, pero superior al dato de julio (0,2%). La aceleración de la inflación incrementa el riesgo de que la Reserva Federal aumente la tasa de interés una vez más este año, tal como lo indica el *dot plot*. **Sin embargo, recordemos que en agosto se vio un fuerte impacto provocado por el aumento en los precios de la gasolina, aumentaron 7,9% entre julio y agosto, mientras que en el mes de septiembre observa un incremento de apenas 0,4%**. Por lo que se espera que el impacto de la energía sea más bien transitorio. Por esta razón, es importante excluir la volatilidad generado por los precios de los alimentos y energía. Centrándonos en **el deflactor del PCE subyacente, el mismo registró un aumento del 3,9% (igual al valor esperado por el mercado), desacelerándose con respecto al mes anterior (4,2%)**. Del mismo modo, el crecimiento mensual fue del 0,1%, levemente inferior al esperado y al dato de julio (ambos en 0,2%). De esta manera, la inflación *core* continúa mostrando una tendencia a la baja, al igual que en los últimos meses.

¿Qué se espera para adelante? Recordemos que, en su última reunión, la Reserva Federal revisó tanto sus proyecciones macroeconómicas como las expectativas de los miembros del comité en cuanto a la evolución de la tasa de política monetaria. En relación con la inflación, **el FOMC ajustó al alza sus previsiones para el deflactor de PCE en el año 2023, elevándolo del 3,2% anual (como se estimaba en junio) al 3,3% anual, de acuerdo con su estimación actual**. El organismo prevé que la inflación PCE alcance el *target* del 2% anual recién para 2026, mientras que para el año próximo y el 2025, se espera una inflación del 2,5% y del 2,2%, respectivamente. **En cuanto a las proyecciones de tasa de interés, se espera un incremento de 25bps en la tasa antes de fin de año, teniendo en cuenta que la inflación aún supera el objetivo del 2%**. Para 2024, la Fed proyecta que la tasa se reduzca al 5,1%, lo cual es un alza de 50pbs comparado con el dato reportado tres meses antes. También elevó las estimaciones para 2025 desde 3,4% a 3,9% y ve una baja muy paulatina, con la tasa llegando a un nivel neutral en 2027.

Evolución de la inflación PCE y la Core PCE



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El viernes comienza pintado de verde. En este sentido, los futuros de los principales índices bursátiles arrancan el día al alza. Liderando se ubica el Nasdaq, observando un incremento en su cotización del 0,61%, en tanto el S&P 500 y el Dow Jones lo hacen ambos en 0,48%. Por su lado, los rendimientos de los bonos extienden las bajas del jueves. En este sentido, la tasa de referencia a 10 años disminuye 1pbs hasta 4,56%, mientras que el tramo corto (tasa a 2 años) se sitúa en 5,04%, recortando 1pbs desde el cierre de ayer. De esta manera, el spread entre la tasa a 2 y 10 años se mantiene en 48pbs. En lo que al curdo respecta, el WTI observa un ascenso del 1,06%, tocando los US\$82,68 por barril. A su vez el barril del Brent se posa en US\$95,96, sumando 0,61% desde ayer.

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Corporate Credit Team Leader

lcaldi@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez

Analyst

dmendez@portfoliopersonal.com

Alejo Lerner

Analyst

alerner@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Intern

lherrera@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

Francisco Schiffrer

Team Leader Strategist

fschiffrer@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.