

11 de junio de 2025

Daily Mercados

ppi

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

Con Cristina fuera de la cancha, arranca un nuevo juego político

Ayer por la tarde la Corte Suprema de Justicia dejó firme la condena a Cristina Fernández de Kirchner por la causa Vialidad, en la que se la acusa de administración fraudulenta agravada en perjuicio de la administración pública vinculado con el direccionamiento de fondos de la obra pública en Santa Cruz durante su gobierno. Con unanimidad de votos, la Corte ratificó la pena de la expresidente: **seis años de prisión y la inhabilitación de por vida para ejercer cargos públicos**. De esta forma, **CFK no podrá competir en las elecciones, quedando afuera automáticamente de las legislativas de Provincia de Buenos Aires, en las que se había postulado como candidata a diputada provincial por la tercera sección electoral**. Cabe recordar que la tercera sección está compuesta por 19 partidos, entre los que se destacan La Matanza (1,84 millones de habitantes), Lomas de Zamora (690 mil), Quilmes (633 mil), Almirante Brown (584 mil) y Florencia Varela (496 mil). **Es el distrito electoral de PBA y, por ende, del país con más votantes habilitados, al representar 35,6% del padrón electoral de la provincia y tener casi 5 millones inscriptos**. En consecuencia, el kirchnerismo se quedó sin candidato en su principal bastión (sacaron 49,9% en las generales de 2023, frente a 23,2% de LLA y 19,6% de JxC) a pocas semanas de que venza el plazo para la presentación de alianzas, el 09/07, y la presentación de candidatos, el 19/07.

La primera reacción de los activos parece ser positiva, aunque tímida, al celebrar que el nombre más fuerte de la oposición no participará de las elecciones nacionales, ni en las locales de PBA. En el *pre market*, los Globales avanzan entre 0,4% y 0,6% (el contexto global colabora por un dato de inflación mejor de lo esperado en Estados Unidos, ver "No hay dos, sin tres, buenas noticias en el plano internacional"), tras exhibir subas de hasta 1,7% ayer, en la primera jornada tras el lanzamiento de medidas para afianzar la fase 3 del programa económico. También, cabe mencionar que el clima internacional jugó a favor, ya que el ETF EMB aumentó 0,4%. Sin embargo, consideramos que el análisis debe ser bastante más profundo. El fallo de la Corte Suprema implica **un nuevo mapa político que obliga a rebalancear estrategias**. Por un lado, la salida de CFK representa una oportunidad a futuro para la oposición. Sin la ex presidente en la cancha, **el peronismo**, por lejos la principal oposición, **podrá reordenarse y renovarse**. En otras palabras, **el surgimiento de algún líder nuevo (seguramente más moderado) que desafíe al oficialismo en el futuro**. A su vez, con CFK fuera de la escena política, habrá que ver si aparece algún cambio en la estrategia política del Gobierno, quien buscó polarizar contra el kirchnerismo y nacionalizar todas las elecciones provinciales hasta el momento. Por otro lado, y con menor relevancia en el corto plazo, **comienza a ser un interrogante la relación del oficialismo con el PRO**, ahora que el ala más extrema del peronismo comenzaría a perder fuerza. Si bien todavía parece pronto, el discurso en contra de un adversario político en común tiende a disiparse.

EL Banco Central dio a conocer la letra chica del BOPREAL Serie 4

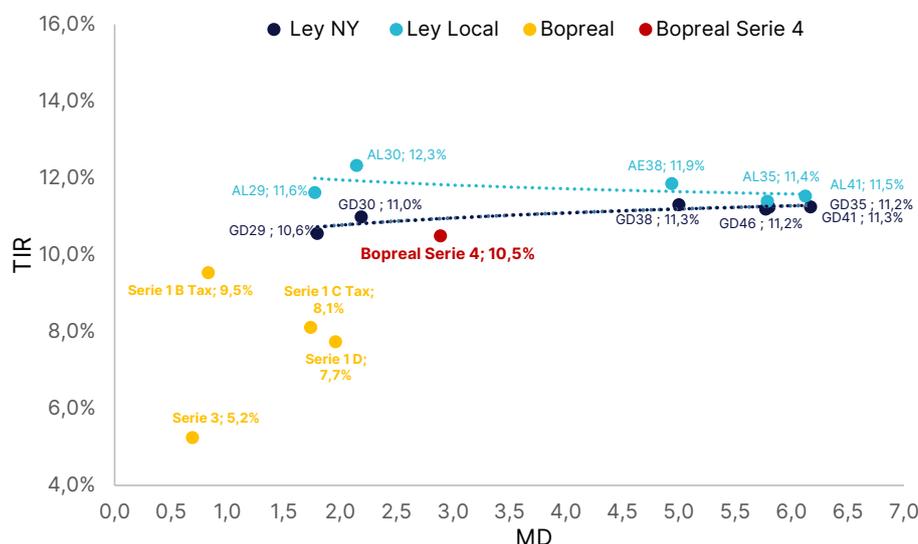
Ayer por la tarde-noche, **el Banco Central anunció las condiciones del nuevo BOPREAL**. Su primera licitación será efectuada el miércoles 18 de junio y el monto máximo previsto para la colocación de esta serie será de US\$3.000 millones. Se trata de un bono *bullet* con vencimiento el 31 de octubre de 2028, que devengará una tasa nominal anual del 3%, pagadera de forma semestral (abril y octubre). Al igual que las emisiones anteriores, se suscribe en pesos al tipo de cambio A3500 del día previo a la licitación y se paga en dólares estadounidenses, salvo que se ejerza la opción de rescate anticipado, en cuyo caso la cancelación se realiza en pesos al tipo de cambio oficial (A3500).

Continuando con las condiciones, **el BOPREAL Serie 4 será desdoblado en dos *strips* a partir del 30 de septiembre de este año, replicando la mecánica utilizada en la Serie 1**. El *strip* A (equivalente a un tercio del valor nominal original) tendrá opción de rescate anticipado a favor del tenedor a partir del 30 de abril de 2028. En cambio, el *strip* B (dos tercios del VNO) no contará

con dicha opción. Por último, **no hay novedades respecto de si el instrumento contará con una opcionalidad que permita redimirlo con anterioridad en concepto de impuestos a valor nominal**, como se había sugerido en las primeras comunicaciones del BCRA, tal como si sucede con los BOPREALes Series 1A/B/C. De esta forma, todo el capital del bono independientemente de su strip, vencerá fuera del actual mandato de Milei.

Recordemos que el objetivo de esta emisión es mitigar los “pesos atrapados” remanentes, enfocados en dividendos no distribuidos, préstamos entre compañías y deuda comercial antigua, por lo que será interesante observar el interés en este activo. Considerando la curva soberana en dólares, el instrumento podría rendir inicialmente en torno al 10,5% TIR con un enfoque conservador, lo que implicaría un precio de aproximadamente US\$80,74. Así, una empresa que compre dólares inmediatamente (licitando con pesos en el mercado primario y vendiendo contra CCL en el mercado secundario) estaría convalidando un tipo de cambio cercano a \$1.472,5, es decir, un 23,8% por encima del CCL que figura en las pantallas.

Curva Bonos Soberanos dólares y nuevo Bopreal



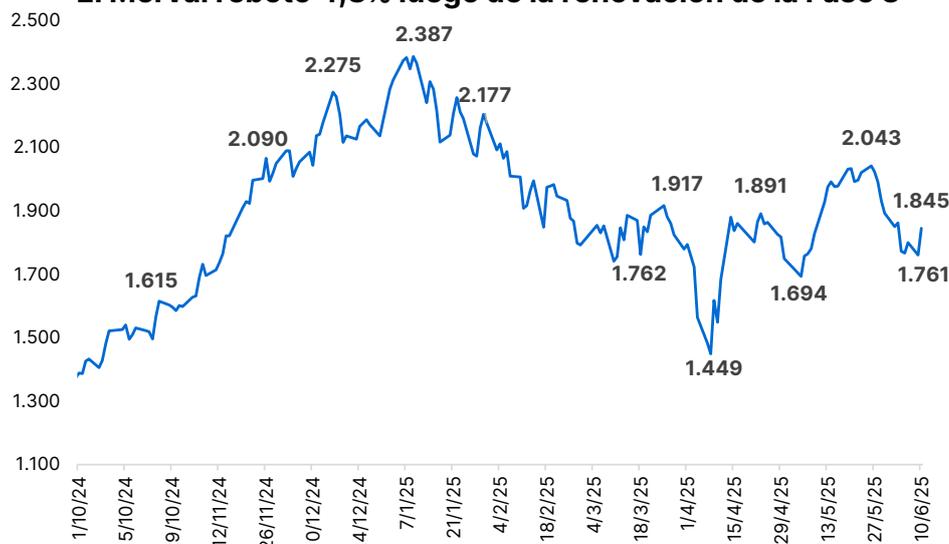
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval rebotó 4,8% luego de la renovación de la Fase 3

El principal índice de acciones argentinas recibió con entusiasmo la renovación de la Fase 3. Luego de fuertes bajas en el transcurso de dos semanas, **el Merval rebotó 4,8% hasta US\$1.845**, volviendo a niveles de los primeros días de junio. Cabe destacar que fue una buena jornada a nivel global para la renta variable, con el Nasdaq y el S&P 500 subiendo 0,6%, mientras que el Dow Jones hizo lo propio en 0,3%. En emergentes la tónica fue similar, con el ETF EEM avanzando 0,6% y el ETF EWW y el ETF EWZ 0,4% en cada caso.

A diferencia del lunes, cuando todos los papeles terminaron en terreno negativo, ayer el panel líder del Merval terminó teñido de verde con todas las acciones al alza. Al frente de las subas se destacaron **YPFD (+6,7%), TECO2 (+6,6%) y TRAN (+6,0%)**. En el exterior, el clima estuvo alineado, con la mayor parte de los ADRs en terreno positivo. **YPF (+7,7%), TEO (+6,8%) y GGAL (+6,1%)** integraron el podio ganador, mientras que **BIOX (-2,3%) y MELI (-2,1%)** fueron las únicas que terminaron a la baja.

El Merval rebotó 4,8% luego de la renovación de la Fase 3



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

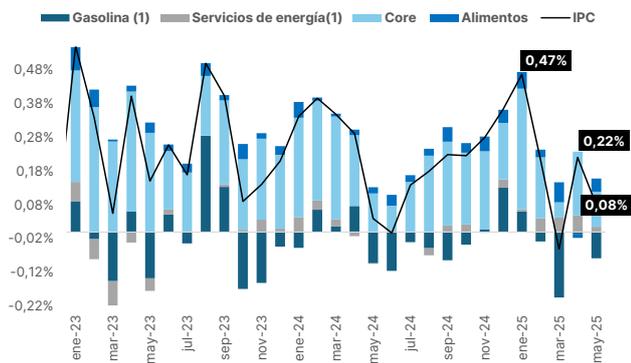
Entre las noticias relevantes del mundo corporativo, destacamos que **el Grupo Galicia (BYMA: GGAL; NYSE: GGAL) anunció el lanzamiento de una oferta pública secundaria por parte del HSBC Bank de 11.721.449 ADRs** (representativas de 117.214.490 acciones ordinarias clase B), a realizarse por Morgan Stanley y Goldman Sachs en carácter de colocadores. Cabe destacar que la oferta no constituye una oferta pública de acciones en Argentina, ya que los ADS no están autorizados para tal fin y no existe oferta presentada y/o autorizada ante la CNV. **Se trata de una operación mediante la cual HSBC se desprenderá de los ADS que recibió en la transacción de la compra de su negocio en Argentina por parte del Grupo Galicia.** En otras palabras, no constituye una venta por parte de Galicia de sus propias acciones.

No hay dos sin tres, buenas noticias el plano internacional

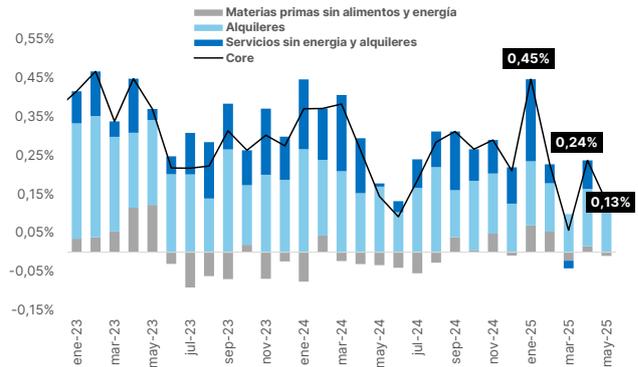
Elon Musk se disculpó con Donald Trump en un [posteo en X](#), el presidente [anunció](#) que llegaron a un acuerdo con China y la inflación de mayo sorprendió por la positiva. En cuanto al acuerdo —que aún debe ser aprobado en forma definitiva por Trump y Xi Jinping—, China se comprometió a suministrar imanes y minerales raros, insumos clave para la fabricación de chips. A cambio, EE.UU. proveerá lo acordado (posiblemente chips o tecnología vinculada a la inteligencia artificial), incluida la utilización de sus universidades por parte de estudiantes chinos. Así, EE.UU. aplicará un arancel del 55% a las importaciones chinas, mientras que China impondrá uno del 10% a las estadounidenses. En este contexto, **los futuros de los principales índices bursátiles comienzan la jornada al alza:** el Nasdaq, el S&P 500 y el Dow Jones avanzan 0,4%, 0,3% y 0,2%, respectivamente.

En cuanto a la inflación, **el índice general subió 0,1% mensual en mayo, por debajo de lo esperado y del dato previo, ambos en 0,2%.** Si bien el registro estuvo influido por una caída en los precios de la nafta, la desaceleración fue generalizada. Así, la variación interanual se ubicó en 2,4%, en línea con las expectativas y levemente por encima del 2,3% de abril. En paralelo, **la inflación núcleo —que excluye alimentos y energía— también se ubicó en 0,1% mensual, por debajo del 0,3% que estimaba la mediana de los analistas de Bloomberg** y del 0,2% registrado en abril. En términos interanuales, se mantuvo en 2,8%, por debajo del 2,9% que anticipaba el mercado. Incluso la inflación "super core", que también excluye el componente de vivienda, desaceleró de 0,2% a 0,1% mensual.

Evolución mensual de la inflación general



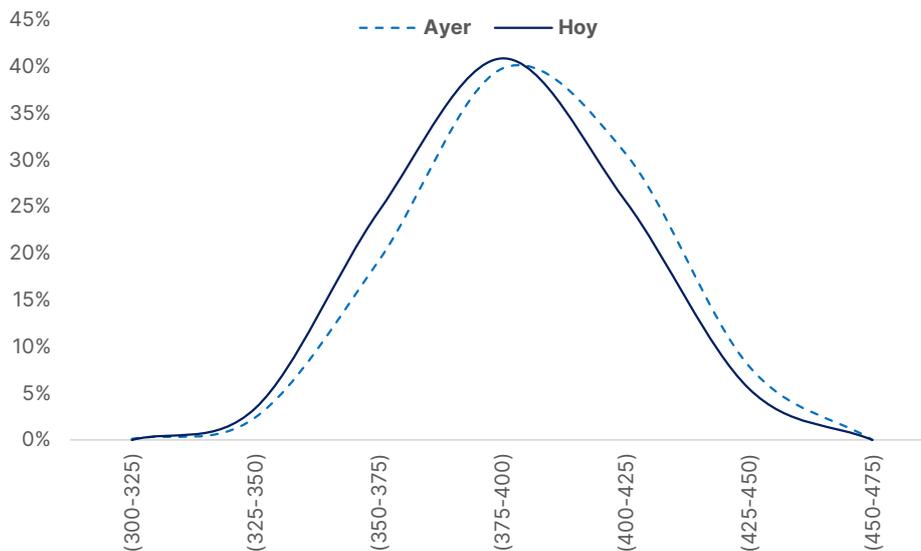
Evolución mensual de la inflación núcleo



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

En este contexto, tras el buen dato de inflación y una mayor certidumbre respecto a la guerra comercial, **aumentan las probabilidades de que la Fed recorte la tasa de política monetaria**, quizás con foco en el mercado laboral. La probabilidad implícita en los futuros de renta fija subió al 69% para un escenario con dos recortes (equivalente a 50 pbs) este año, cuando ayer se ubicaba en 62%. Como resultado, **los rendimientos de los Treasuries bajan a lo largo de la curva**: la tasa a 2 años cae 6 pbs y la de 10 años retrocede 3 pbs.

Expectativas del mercado sobre el *path* de política monetaria (a diciembre 2025)



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

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist
meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader
dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst
gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern
ldelaney@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ consultas@portfoliopersonal.com

☎ 0800 345 7599

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. |