

5 de enero 2024

# BOPREAL

El mercado le busca un precio

## Características

El BCRA ofrece tres instrumentos denominados y pagaderos en dólares (tanto capital como intereses) con el fin de proveer previsibilidad a los pagos asociados con el stock de deuda comercial de importadores acumulada hasta el 12 de diciembre de 2023.

Los instrumentos podrán ser suscriptos en pesos y contarán con vencimientos al 31 de octubre de 2027 (Serie 1), 30 de junio de 2025 (Serie 2) y 31 de mayo de 2026 (Serie 3).

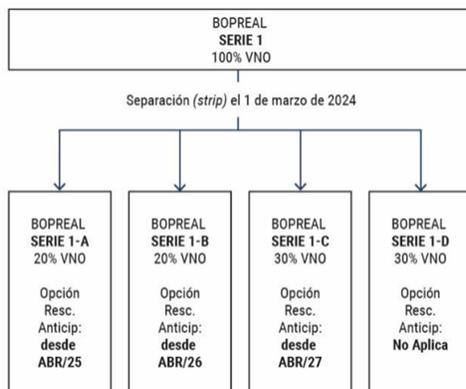
A partir del 26 de diciembre de 2023 se comenzó a licitar la primera tanda de BOPREAL Serie 1 que empezó a operar en el mercado secundario el día de hoy. Las autoridades del BCRA prevén realizar licitaciones periódicas de la Serie 1 dos veces por semana hasta finales del mes de enero de 2024. La serie 2 y 3 serán ofrecidas en los meses siguientes.

	<b>Serie 1</b>	<b>Serie 2</b>	<b>Serie 3</b>
<b>Vencimiento</b>	31 de octubre 2027	30 de junio 2025	31 de mayo 2026
<b>Moneda suscripción</b>	Dólares, por medio de boleto técnico entregando pesos al tipo de cambio de referencia de la Comunicación "A" 3500 del día anterior a la licitación		
<b>Moneda de pago</b>	Dólares, excepto en caso de rescate anticipado por el inversor (Series 1A, 1B y 1C)	Dólares	Dólares
<b>Amortización</b>	2 cuotas iguales (abr/27 y oct/27)	12 cuotas mensuales (jul/24 a jun/25)	3 cuotas trimestrales (nov/25, feb/26 y may/26)
<b>Interés</b>	5%	0%	3%
<b>Pago de intereses</b>	Semestral (primer pago en oct/24)	N.A.	Trimestral (primer pago en ago/24)
<b>Transferible</b>	SI	SI	SI
<b>Cotización</b>	SI	NO	SI
<b>Separación de nominales (strip)</b>	SI Automático el 1 de marzo de 2024 – SERIES 1-A (20%), 1-B (20%), 1-C (30%) y 1-D (30%)	NO	NO
<b>Rescate anticipado en favor del tenedor</b>	SI (excepto SERIE 1-D)	NO	NO
<b>Aceptable para pago de impuestos</b>	SI (excepto SERIE 1-D)	NO	NO

La **Serie 1** devengará una tasa de interés del 5% anual y cuenta con mayores beneficios que la Serie 2 y 3, entre ellos, una alícuota de 0% en el impuesto PAIS, la aceptación por parte de AFIP para el pago de impuestos por un monto total de USD 3.500 MM (siempre que se emitan antes del 31 de marzo de 2024). También, contará con la posibilidad de acceder al MULC desde el 1 de febrero de 2024 para el pago de

importaciones anteriores al 12 de diciembre de 2023 por hasta el 5% del valor total de los títulos BOPREAL Serie 1 suscriptos en la licitación primaria, si la participación en dichos títulos es de al menos el 50% del total de la deuda por importaciones a la fecha indicada previamente.

Además, cuenta con la particularidad de que será separado a partir del 1 de marzo de 2024 en cuatro series independientes (strip) manteniendo las mismas condiciones que el bono original (con excepción del Serie 1-D) pero adicionando la opcionalidad de rescate anticipado en pesos al tipo de cambio A3500 en tres de las cuatro series que desprenden de este título.



**Denominación mínima:** v/n. u\$s 100.- y múltiplos de u\$s 10.- por encima de dicho monto. A partir de la separación de los nominales (strip), la denominación mínima de las series 1A, 1B y 1C será de v/n u\$s 1.

**Código de Especie:** Pesos: **BPO27**, Dólar Mep **BP27D** Dólar Cable: **BP27C**

## Licitaciones

A día de hoy, la deuda comercial de los importadores a regularizar se estima en aproximadamente USD 30.000 MM, para la cual, el BCRA espera emitir un total de USD 10.000 MM en títulos, teniendo en cuenta las tres series ofrecidas. En las dos primeras semanas de licitaciones en las que se ofreció la Serie 1 los resultados fueron magros. En la primera semana logró adjudicar solamente USD 68 MM de los USD 750 MM ofrecidos (9% del total) y esta semana incluso con nuevos “sweeteners” logró colocar un monto inferior de apenas USD 57 MM (7,6% del total ofrecido). **Hoy se liquidó lo colocado en la primera licitación y se comenzaron a ver los primeros precios en el mercado secundario:**

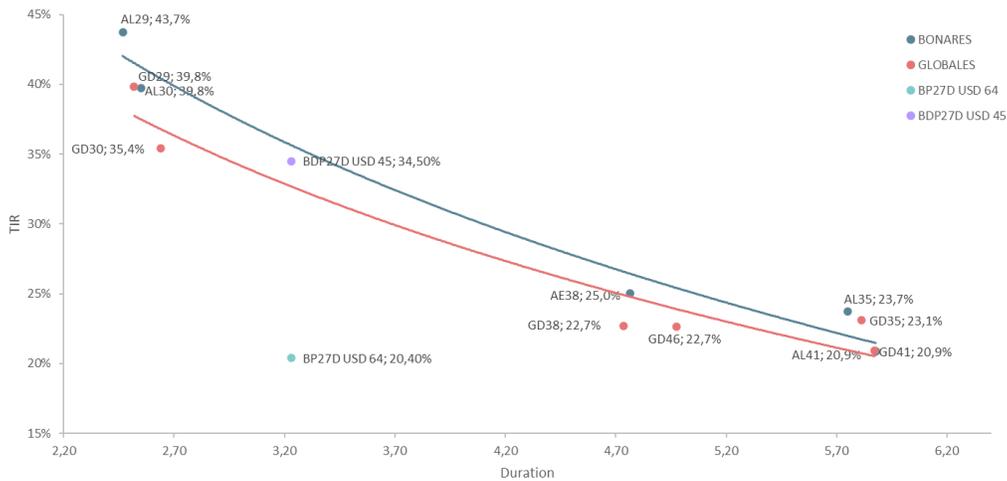
BP27D 48hs				BP27C 48hs																																																																	
CIERRE: 0,000		ÚLTIMO: 0,000		CIERRE: 0,000		ÚLTIMO: 0,000																																																															
VAR: 0,00 %		MÍN: 0,000		VAR: 0,00 %		MÍN: 0,000																																																															
VOL: 0,000		VOL MONTO: 0,000		VOL: 0,000		VOL MONTO: 0,000																																																															
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="3">COMPRA</th> <th colspan="3">VENTA</th> </tr> <tr> <th>ORD.</th> <th>CANT.</th> <th>PRECIO</th> <th>PRECIO</th> <th>CANT.</th> <th>ORD.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2</td> <td>10.000.000</td> <td>70,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>250.000.000</td> <td>64,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>250.000.000</td> <td>63,500</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>50.000.000</td> <td>63,100</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>250.000.000</td> <td>63,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		COMPRA			VENTA			ORD.	CANT.	PRECIO	PRECIO	CANT.	ORD.	2	10.000.000	70,000				1	250.000.000	64,000				1	250.000.000	63,500				1	50.000.000	63,100				1	250.000.000	63,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="3">COMPRA</th> <th colspan="3">VENTA</th> </tr> <tr> <th>ORD.</th> <th>CANT.</th> <th>PRECIO</th> <th>PRECIO</th> <th>CANT.</th> <th>ORD.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>250.000.000</td> <td>62,250</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>500.000.000</td> <td>62,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		COMPRA			VENTA			ORD.	CANT.	PRECIO	PRECIO	CANT.	ORD.	1	250.000.000	62,250				1	500.000.000	62,000			
COMPRA			VENTA																																																																		
ORD.	CANT.	PRECIO	PRECIO	CANT.	ORD.																																																																
2	10.000.000	70,000																																																																			
1	250.000.000	64,000																																																																			
1	250.000.000	63,500																																																																			
1	50.000.000	63,100																																																																			
1	250.000.000	63,000																																																																			
COMPRA			VENTA																																																																		
ORD.	CANT.	PRECIO	PRECIO	CANT.	ORD.																																																																
1	250.000.000	62,250																																																																			
1	500.000.000	62,000																																																																			

## Valuación

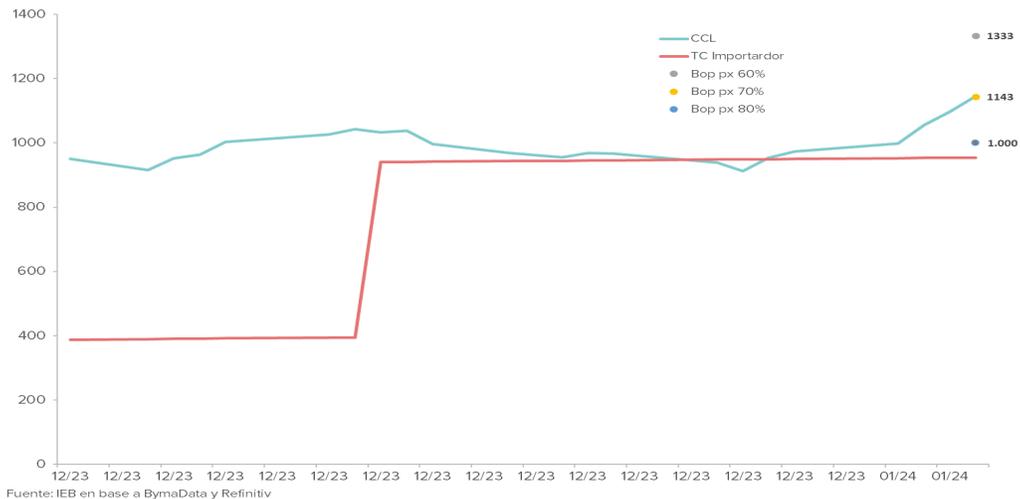
Actualmente las puntas compradoras de la especie BP27D se encuentran en torno a USD 64 lo cual deja al BOPREAL Serie 1 con una TIR de 20,4%. Para ubicarse dentro de la curva de bonos soberanos hard dólar el BOPREAL Serie 1 debería operar con una paridad cercana al 45% que lo dejaría con una TIR de 34,5% aproximadamente. Si tomamos los tipos de cambios implícitos de acuerdo a las primeras órdenes ingresadas, el MEP se ubica en \$1.071 y el CCL en \$1.204. Valuado como un bono Dólar Linked ofrece una TIR de 9,9%, mientras que opera con una paridad de 92,4% frente al TV25 que tiene una paridad de 108,4%.

Análisis de sensibilidad de precio - BOPREAL Serie 1						
Precio	45	55	65	75	85	95
TIR	34,5%	26,2%	19,8%	14,7%	10,4%	6,7%
FX implícito	1778,0	1454,7	1230,9	1066,8	941,3	842,2

Curva de Bonos Soberanos Hard Dólar y BOPREAL Serie 1



TC Importador, CCL y FX implícitos Bopreal Serie 1



Fuente: IEB en base a BymaData y Refinitiv

**GRUPO IEB**

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre IEB (1414) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500 <https://invertirenbolsa.com.ar>

---

**DESCARGO DE RESPONSABILIDAD**

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.

