

25 de enero de 2024

Argentina Weekly

Próxima parada: Congreso

- La tensión en el frente cambiario no dio respiro durante la semana, llevando al CCL a batir un nuevo récord nominal de \$1.300, aunque aún por debajo de los valores de overshooting observados en instancias previas. De esta forma la brecha cambiaria se aproximó al 60%.
- La atención estará puesta en el debate por la Ley ómnibus, con especial foco en la incidencia fiscal de los puntos en los que el gobierno ceda. Pese a la obtención del dictamen por parte del oficialismo, la postergación de la sesión para tratar el proyecto de ley genera incertidumbre, la cual no se disipará hasta que se apruebe el proyecto y se conozca el texto final.
- **El lunes de esta semana los bonos CER tuvieron una fuerte corrección que continuó en las ruedas posteriores y ayer se sumaron a esta tendencia los bonos duales y DL con los títulos más largos cayendo hasta 3%. Esto sugiere que el mercado parece estar recalibrando a la baja las expectativas de inflación para este año. La semana pasada se vio demanda por cobertura cambiaria a través de los bonos dólar linked y duales que subieron 9,6% y 6,3% en promedio.** El mercado parece estar asignándole una menor probabilidad al salto del tipo de cambio en abril ya que los bonos DL con vencimiento posterior a este mes, TV24 y T2V4 por ejemplo vienen mostrando avances más importantes frente al TV24.
- **Los bonos soberanos vienen teniendo un muy buen desempeño en la semana con el mercado atento a los avances que se producen en el Congreso con respecto a la aprobación de la Ley Ómnibus. El foco está puesto en cuanto cederá el gobierno en términos fiscales para su aprobación (retenciones, ajuste de jubilaciones y privatizaciones) y en la velocidad con que pueda lograr la aprobación en la cámara baja.** Los bonos locales acumulan una suba de 5% en la semana que se explica por factores locales casi exclusivamente dado que la deuda emergente retrocede 0,70% en la semana medido a través del EMB ETF.
- **Luego de varias ruedas oscilando en USD 880 / USD 900, el equity argentino tuvo un repunte que llevó el índice S&P Merval a los USD 955 al cierre de ayer, el máximo valor alcanzado para el mes de enero, mostrando una recuperación de 8,48% desde nuestro último weekly.**
- **Muy positiva la licitación del BOPREAL de esta semana tanto en términos de la cantidad de empresas que participaron (690) como del monto adjudicado USD 2.454. Esto implica que hasta esta licitación el BCRA logró una suscripción USD 4.096 MM restando tan sólo USD 904 MM para completar la Serie 1.**

ECONOMÍA

La tensión en el frente cambiario no dio respiro durante la semana, llevando al CCL a batir un nuevo récord nominal de \$1.300, aunque aún por debajo de los valores de overshooting observados en instancias previas. De esta forma la brecha cambiaria se aproximó al 60%, número que comienza a hacer ruido y complicar el objetivo de salida del cepo, generando dudas además sobre la liquidación de exportadores en el MULC, agravadas con el deterioro de la competitividad alcanzada post devaluación.

El tipo de cambio oficial ajustado por inflación perdió un 21% de su valor al compararlo con el alcanzado inmediatamente después de la devaluación, empujado por un crawling peg muy por debajo del elevado nivel de inflación registrado en diciembre, lo cual comienza a generar expectativas de un mayor ritmo devaluatorio en los próximos meses, o incluso un nuevo salto discreto con tal de sostener la competitividad y mantener el incentivo a liquidar para exportadores. De todas formas, vale la pena remarcar que el valor de \$820 para el tipo de cambio oficial no es más que un valor simbólico, dado que al tener en cuenta la distribución para exportadores de 80% liquidándose a través del MULC y 20% a través del CCL, y la aplicación del impuesto PAIS en el caso de los importadores, los tipos de cambio efectivos se encuentran en \$920 y \$970 respectivamente, con lo cual la brecha se reduce al 40%. Mientras tanto, el BCRA continúa acumulando compras en el mercado de cambios (USD 5.800 MM desde el 11 de diciembre) y engrosando lentamente sus reservas netas, las cuales han crecido en más de USD 3.500 MM aunque continúan en terreno negativo.

CCL y FX oficial ajustado por Inflación



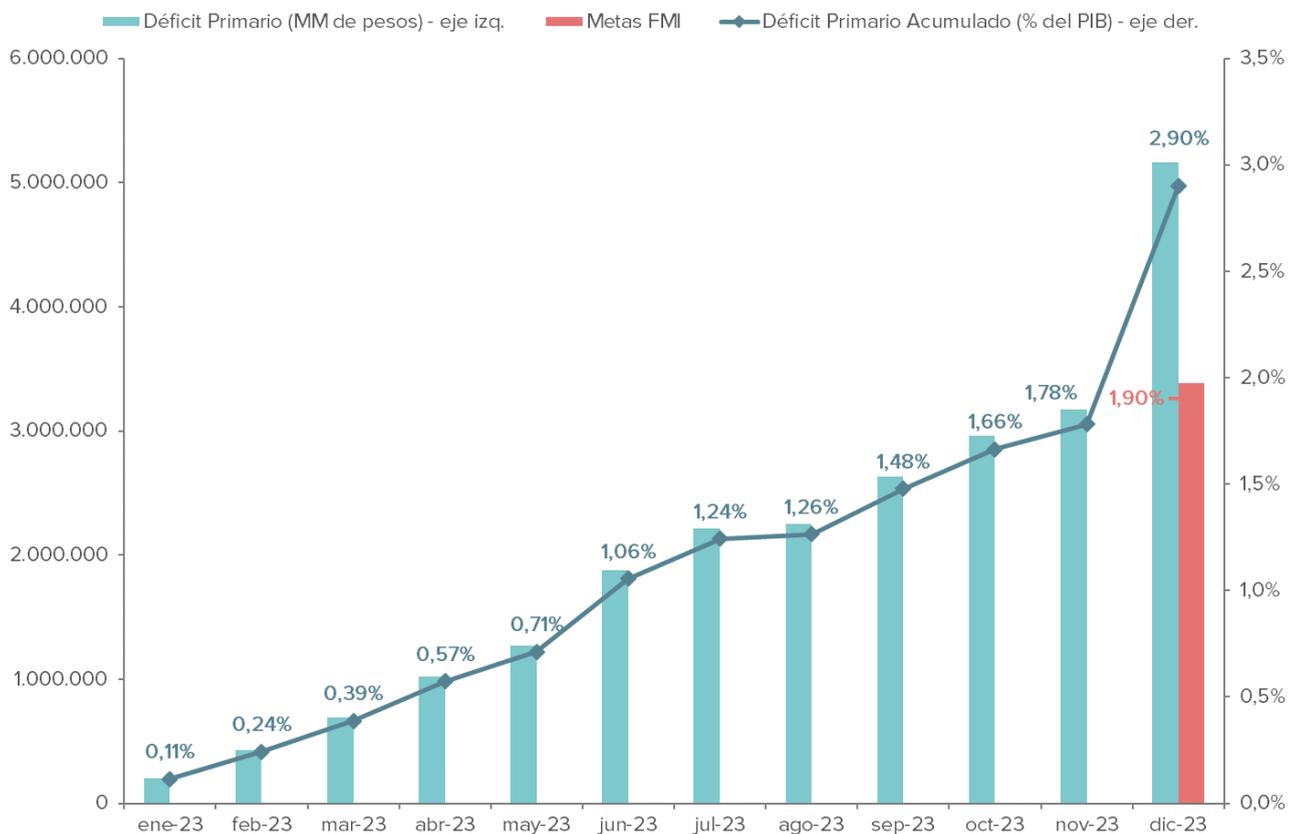
Fuente: IEB en base a Indec y Refinitiv

No obstante, teniendo en cuenta el nivel de inflación esperado para los próximos meses (25,3% para enero, 18,2% para febrero, y 14,9% para marzo según el último REM) será necesario un ajuste del crawling peg que permita mantener la competitividad del tipo de cambio y sostener las liquidaciones de los exportadores a medida que nos acercamos a la cosecha gruesa para continuar con el ritmo actual de acumulación de reservas.

Como factor adicional se encuentran los resultados de la licitación de BOPREAL de esta semana luego de varias licitaciones decepcionantes. Ya en un contexto de mayores volúmenes operados en el mercado secundario, brecha en ascenso, y agregando el incentivo de tratarse de la última oportunidad para evitar el impuesto PAIS, se esperan mejores resultados en esta ocasión. De esta forma se podría desviar la demanda de dólares de importadores y absorber una gran cantidad de pesos excedentes, lo cual reduciría la presión sobre los dólares financieros.

Asimismo, la atención estará puesta en el debate por la Ley ómnibus, con especial foco en la incidencia fiscal de los puntos en los que el gobierno ceda. Pese a la obtención del dictamen por parte del oficialismo, la postergación de la sesión para tratar el proyecto de ley genera incertidumbre, la cual no se disipará hasta que se apruebe el proyecto y se conozca el texto final. La posibilidad de no lograr un consenso en temas clave como retenciones y jubilaciones podría poner en peligro los planes de ajuste fiscal y generar mayores dudas sobre la gobernabilidad hacia adelante, las cuales se traducirán en mayor tensión sobre los FX financieros. En línea con esto, el ministro de Economía dejó en claro a través de redes sociales que el déficit cero no se negocia y que, en caso de no aprobarse las medidas propuestas en el proyecto de ley, el ajuste será mayor y afectará fundamentalmente a las provincias, presionando a los legisladores que responden a gobernadores.

Déficit Primario (MM de \$)



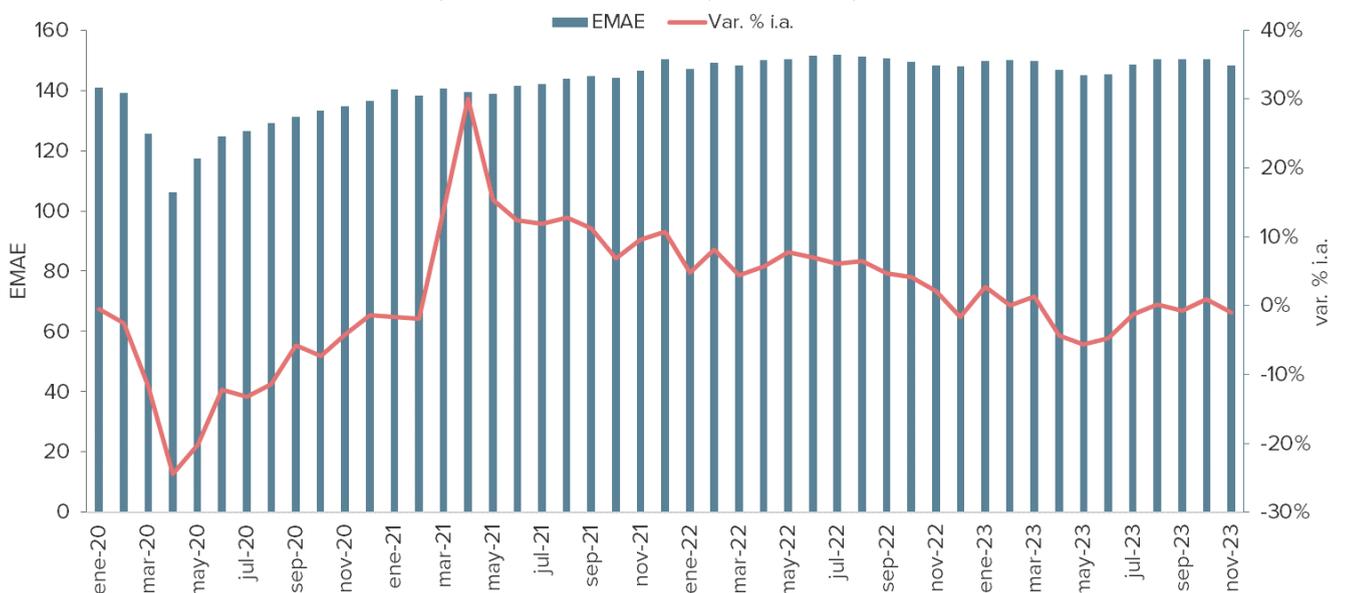
Fuente: IEB en base a Mecon

En línea con la atenta mirada a la cuestión fiscal, el lunes el Ministerio de Economía dio a conocer el dato de déficit fiscal para el mes de diciembre, el cual se incrementó abruptamente y resultó de \$1.991.316 MM. De esta forma, **el rojo fiscal durante el 2023 cerró en \$5.483.305, o lo que equivale a 2,9% del PBI, en línea con lo estimado por la administración actual al poco tiempo de asumir. Sin embargo, en el caso del déficit financiero se alcanzó un número sustancialmente mayor que el estimado por el gobierno de Milei, 6,1% del PBI versus 5,2% estimado en diciembre.**

Por el lado del gasto y los ingresos, el primero alcanzó \$6.218.439 MM que significaron una caída del 6,2% en términos reales con respecto al mismo mes del año anterior, mientras que el último resultó de \$4.227.123 MM, con una caída interanual del 20% en términos reales, explicando el elevado crecimiento del déficit.

En el transcurso de la semana el Indec hizo público el dato del Estimador Mensual de Actividad Económica para Noviembre de 2023, el cual reflejó una caída en la actividad de 1,4% con respecto al mes anterior en la serie desestacionalizada, y una caída del 0,9% con respecto al mismo mes del año anterior. En cuanto a los distintos rubros que conforman el índice, se destacan Pesca e Industria Manufacturera con caídas interanuales de 28% y 4,8%. Los sectores de mayores subas resultaron ser Explotación de minas y canteras (que adicionalmente fue el de mayor incidencia al alza en el índice), y Hoteles y restaurantes, con incrementos de 6,7% y 3,8% interanual. Este dato deja en evidencia el estancamiento de la actividad económica en el último año, adelantando que posiblemente el cuarto trimestre del 2023 cierre con una notable contracción en la misma, la cual se extendería en el 2024 agregando los efectos de la devaluación y los elevados niveles de inflación esperados en el corto plazo.

EMAE serie desestacionalizada período 2020-2023 (Base 2004)



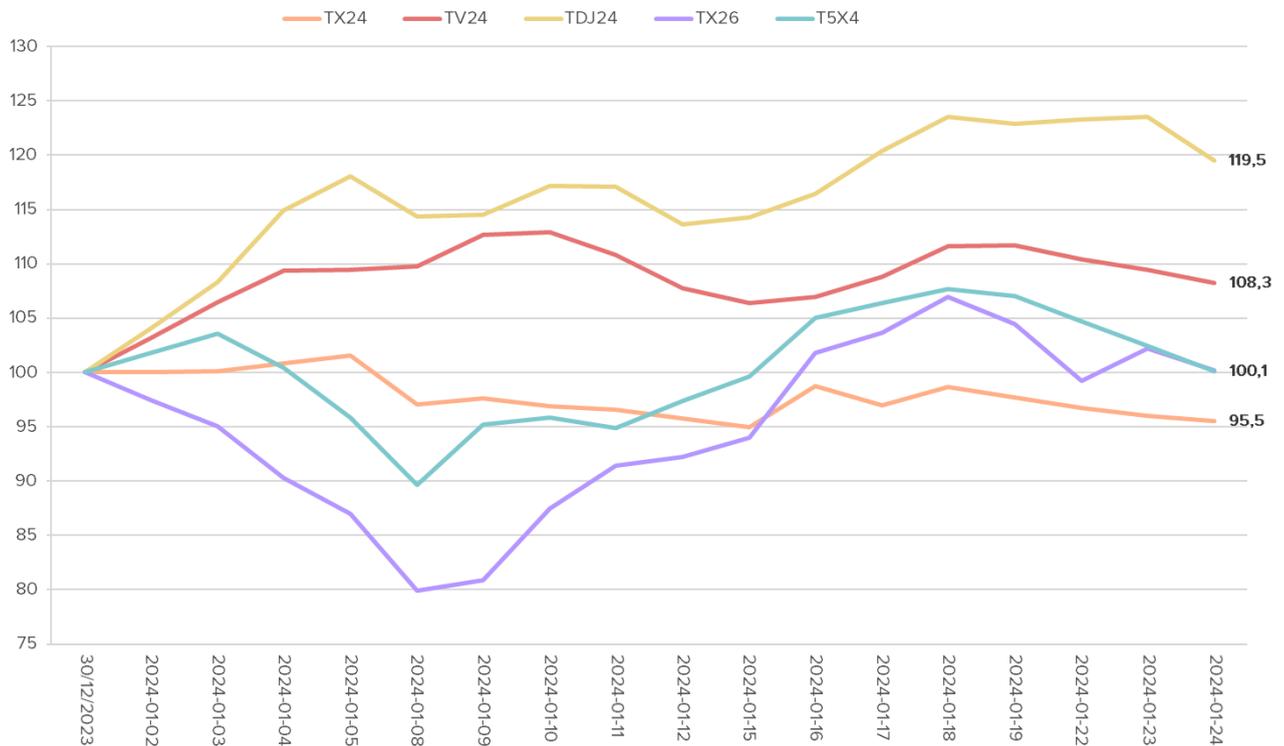
Fuente: IEB en base a INDEC

DEUDA EN PESOS

La semana pasada se vio demanda por cobertura cambiaria a través de los bonos dólar linked y duales que subieron 9,6% y 6,3% en promedio a medida que se iba ampliando la brecha cambiaria, con la subas

concentrando en los títulos más largos. El mercado parece estar asignándole una menor probabilidad al salto del tipo de cambio en abril ya que los bonos DL con vencimiento posterior a este mes, TV24 y T2V4 por ejemplo vienen mostrando avances más importantes frente al TV24. Los primeros suben 25% y 35% en lo que va del mes frente al TV24 que sólo lo hizo en 5,7%. En relación a la curva CER las subas más importantes se concentraron en el tramo largo, mientras que los vencimientos anteriores al cuarto trimestre de este año tuvieron subas más moderadas en torno al 2%. **El lunes de esta semana los bonos CER tuvieron una fuerte corrección que continuó durante las ruedas posteriores y ayer se sumaron a esta tendencia los bonos duales y DL con los títulos más largos cayendo hasta 3%.** Esto sugiere que el mercado parece estar recalibrando a la baja las expectativas de inflación para este año.

Retornos de bonos en pesos YTD



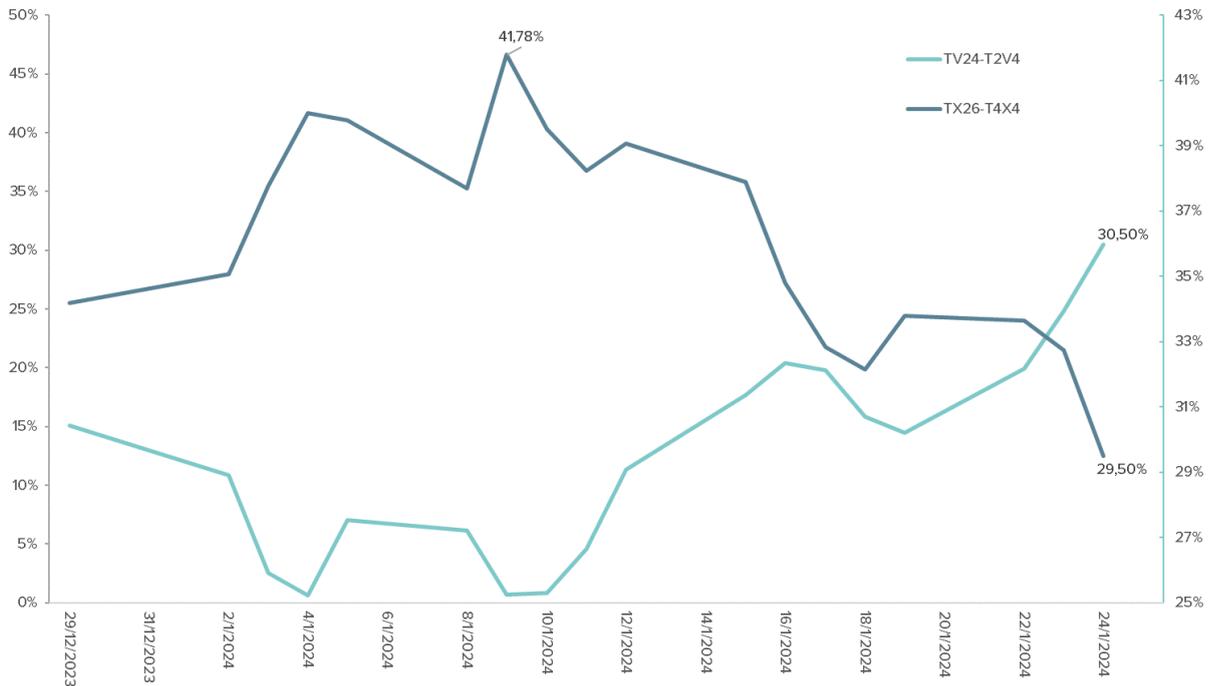
Fuente: IEB en base a BymaData

En lo que va del año los bonos dólar linked y duales vienen siendo los de mejor desempeño, a pesar que siguen teniendo rendimientos negativos en términos reales como también medidos contra el CCL que avanzó un poco más de 30% en el mes.

Por otro lado, si bien la curva DL parece no estar priceando un ajuste fuerte del tipo de cambio antes de abril, los contratos de dólar futuro parecen no creer que se mantenga el deslizamiento del tipo de cambio de 2% hasta marzo ya que pricean una devaluación en torno al 10% para ese mes. Los contratos posteriores tienen implícitas variaciones del tipo de cambio de similar magnitud por lo que el mercado tampoco parecería estar viendo un salto discreto del tipo de cambio oficial.

La parte corta de la curva CER si bien corrigió algo esta semana aún tiene en los precios niveles de inflación elevadas para los meses de enero y febrero si se compara los rendimientos con la tasa de política monetaria. Observando el TX24 y el T3X4 estos pricean inflaciones para los dos primeros meses del año de 23% y 18%.

Diferencial de tasas TX26 - T4X4 y TV24-T2V4

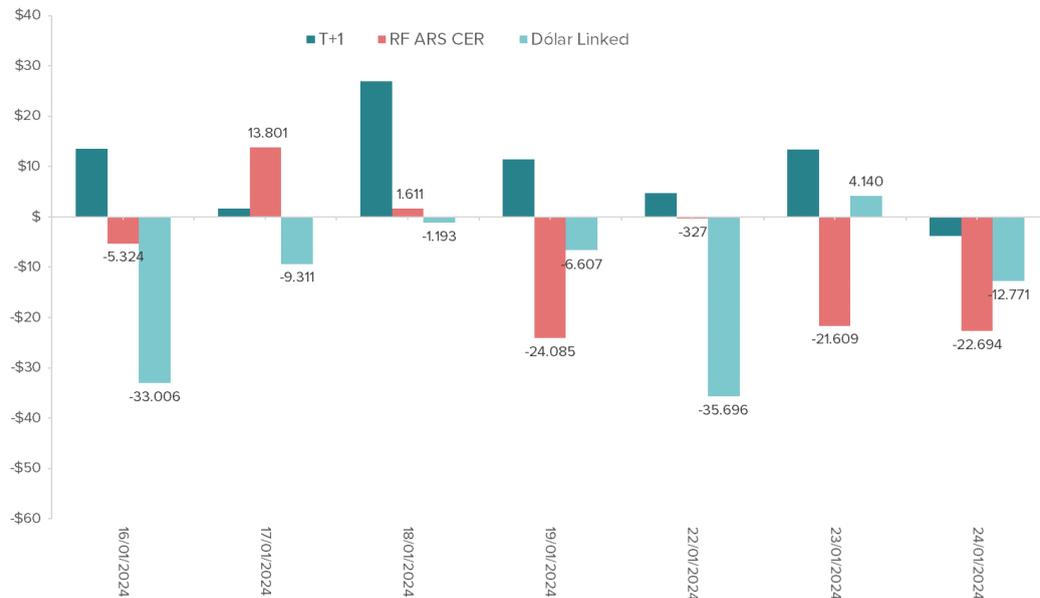


Fuente: IEB en base a Refinitiv

En relación a los flujos hacia los FCIs se observan rescates en los fondos CER y DL que en las últimas siete ruedas suman -\$58.600 MM y -\$94.000 MM respectivamente, mientras que los fondos T+1 tuvieron suscripciones por \$67.800 MM. Con respecto a los fondos MM estos sufrieron rescates por -355.000 MM.

Dada la fuerte corrección que están teniendo los bonos en pesos, sugerimos posicionarnos cortos en la Lecer febrero (X20F4) y el fondo IEB Ahorro Plus, o si se está dispuesto a asumir mayor riesgo duration, el T4X4 luego de la corrección de 10% que tuvo esta semana creemos que tiene un valor razonable aunque puede estar expuesto a cierta volatilidad en el corto plazo.

Flujo hacia los FCI (en ARS miles de MM)



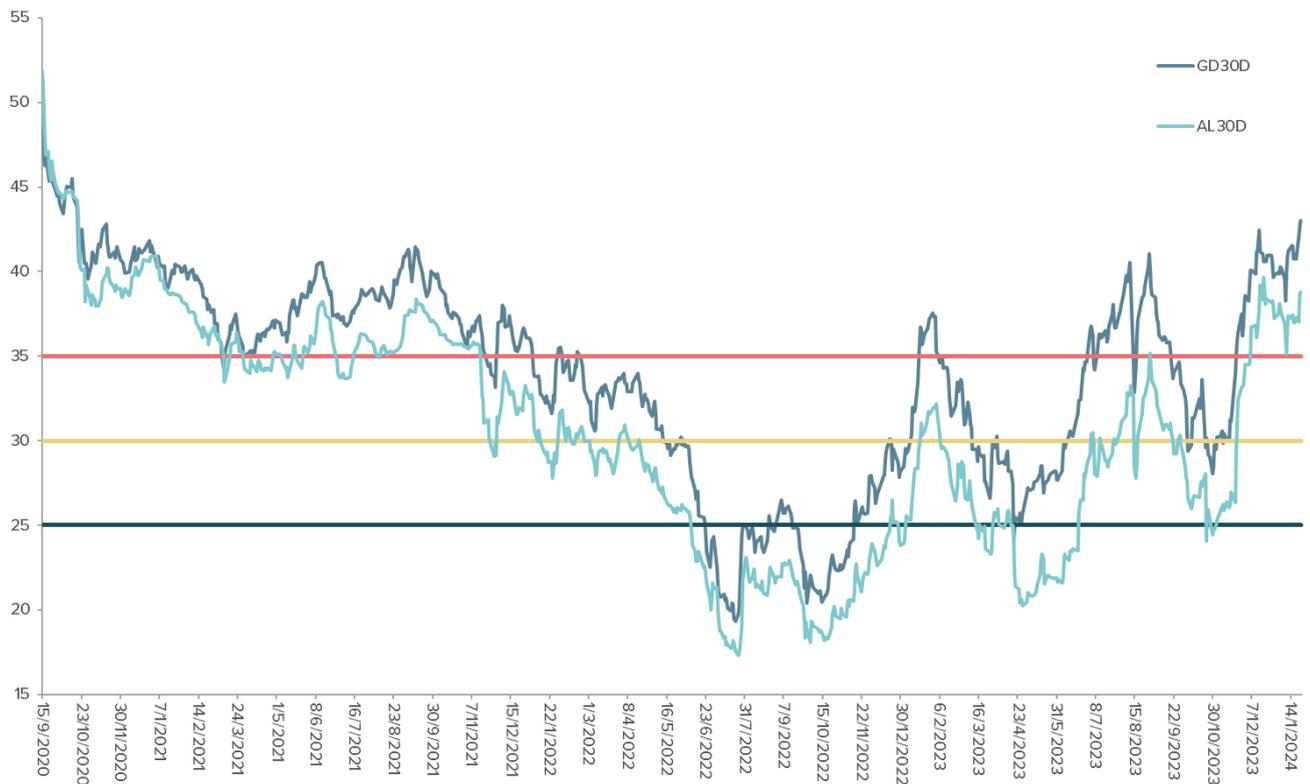
Fuente: IEB en base a 1816

BONOS SOBERANOS

Los bonos soberanos vienen teniendo un muy buen desempeño en la semana con el mercado atento a los avances que se producen en el Congreso con respecto a la aprobación de la Ley Ómnibus. El foco está puesto en cuanto cederá el gobierno en términos fiscales para su aprobación (retenciones, ajuste de jubilaciones y privatizaciones) y en la velocidad con que pueda lograr la aprobación en la cámara baja. El gobierno logró el dictamen de mayoría para debatir la Ley recién el martes cuando se pensaba que se comenzaría a tratar hoy. Los bonos locales acumulan una suba de 5% en la semana que se explica por factores locales casi exclusivamente dado que la deuda emergente retrocede 0,70% en la semana medido a través del EMB ETF, aunque algunos créditos distressed tuvieron subas como fueron Pakistán, Ucrania y Ecuador que subieron 4,6%, 1,03% y 4,97%, respectivamente.

Por otro lado, el GD30 ya opera con paridades por arriba de 43% superando los máximos de febrero cuando se anunció la recompra de deuda hard dólar por parte del Tesoro y agosto del año pasado luego del rally post PASO. Incluso supera los máximos alcanzados en septiembre del 2021 donde había alcanzado los USD 41. Los bonos más cortos son los que muestran paridades más elevadas actualmente lo que sugiere que el mercado se está volcando por aquellos títulos con mayor flujo de fondos puesto que estos comienzan a amortizar antes, asignando una probabilidad de incumplimiento menor en el corto plazo.

AL30D y GD30D Clean vs Recovery Value

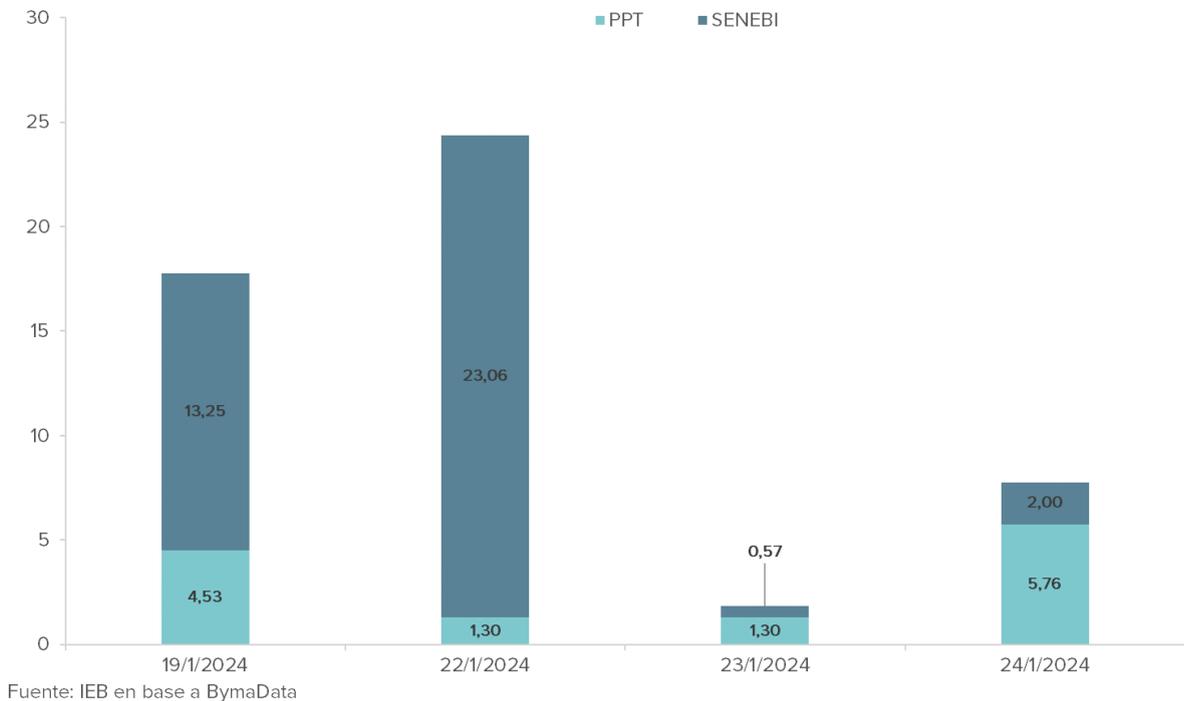


Fuente: IEB en base a Refinitiv.

La licitación del BOPREAL Serie 1 la semana pasada tuvo un monto de suscripción por debajo de lo esperado, colocando USD 344 MM de VNO alcanzando un outstanding total de USD 1.644 MM. **El volumen operado viene en aumento alcanzando un nuevo récord ayer en el segmento PPT donde se operó USD 5,76 MM de VNO contra cable a un precio de USD 66,5. En los días previos se había operado USD 1,29 y USD 1,3 MM de VNO con precios entre USD 64,5 y USD 65,5.** Con respecto al segmento SENEBI se operó un volumen importante entre el viernes de la semana pasada y la primera rueda de esta semana. El precio al que cerró ayer de USD 66,5 arroja un CCL implícito para importadores de \$1.240, ligeramente por debajo del CCL de mercado de ayer.

Hoy se llevó a cabo una nueva licitación de la Serie 1 que resultó récord tanto en términos de la cantidad de empresas que participaron (690) como del monto adjudicado USD 2.454. Esto implica que hasta esta licitación el BCRA logró una suscripción USD 4.096 MM restando tan sólo USD 904 MM para completar la Serie 1. Otro incentivo será que en la licitación de esta semana y la de la próxima serán las últimas en las cuales no se aplicará el impuesto País. Además la brecha cambiaria en aumento es otro incentivo que tendrán los importadores para participar en las próximas licitaciones.

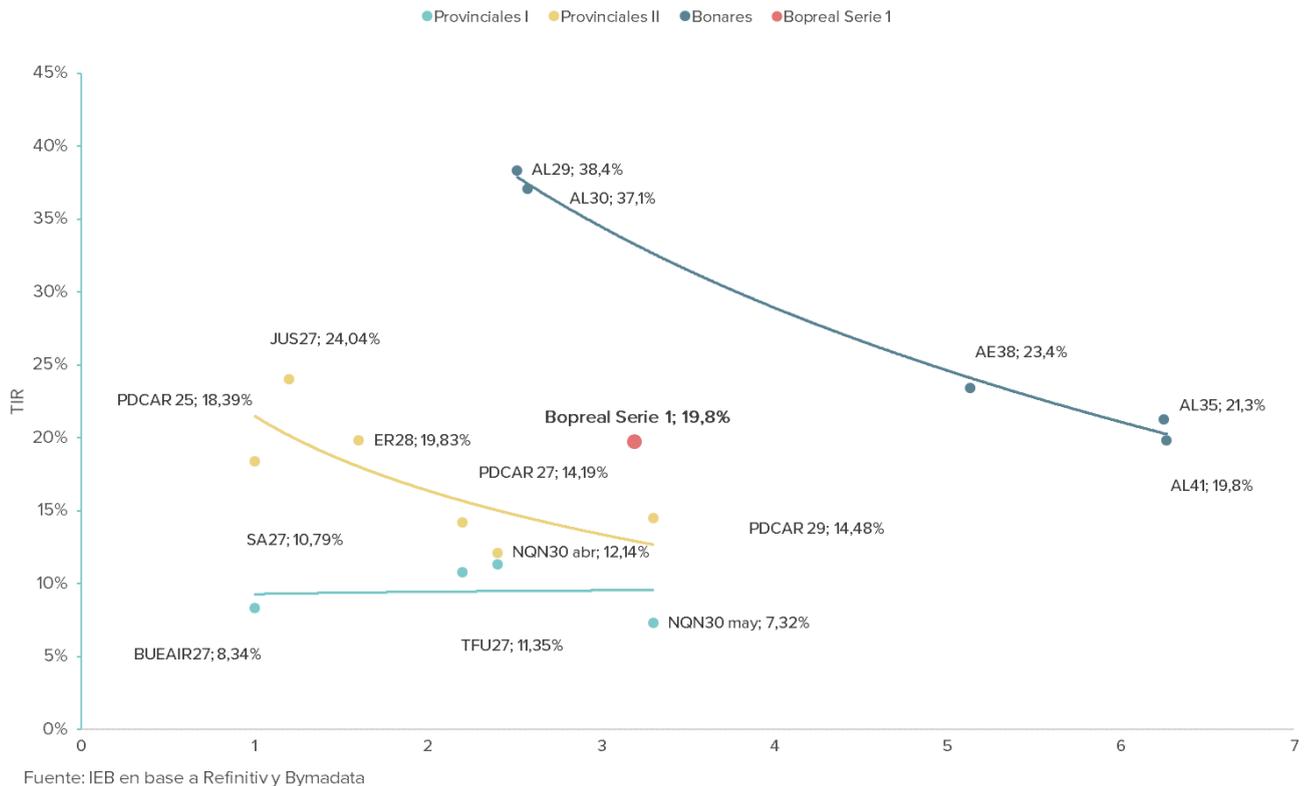
BOPREAL Serie 1: Volumen operado en VNO (USD MM)



Por el lado de los inversores esta paridad de USD 65 que se consolida en el mercado secundario puede resultar interesante dado que arroja un rendimiento cercano al 20%, que se ubica entre 5% y 8% por arriba de los rendimientos de los bonos provinciales de similar duration como el PDCAR29 y el NQN30 mayo. Teniendo en cuenta que el BCRA sería la entidad con prioridad en el acceso a los dólares, y si bien las provincias siguen teniendo acceso debieron recurrir primero a sus depósitos en dólares. Por otra parte el BCRA tiene a su cargo la política cambiaria que en caso de un atraso del tipo de cambio que genere una erosión en las reservas, la entidad monetaria puede ajustarlo y así volver a asegurar un superávit comercial.

Con respecto a los bonos hard dólar con ley local existe una gran diferencia en las paridades y por ende en los rendimientos que si bien se justifica en parte por las características mencionadas anteriormente que hacen que el BCRA sea un mejor crédito, una diferencia de casi 50% en los precios sugiere que puede presionar al alza las cotizaciones de los bonos soberanos.

BOPREAL Serie 1 vs Soberanos y Subsoberanos

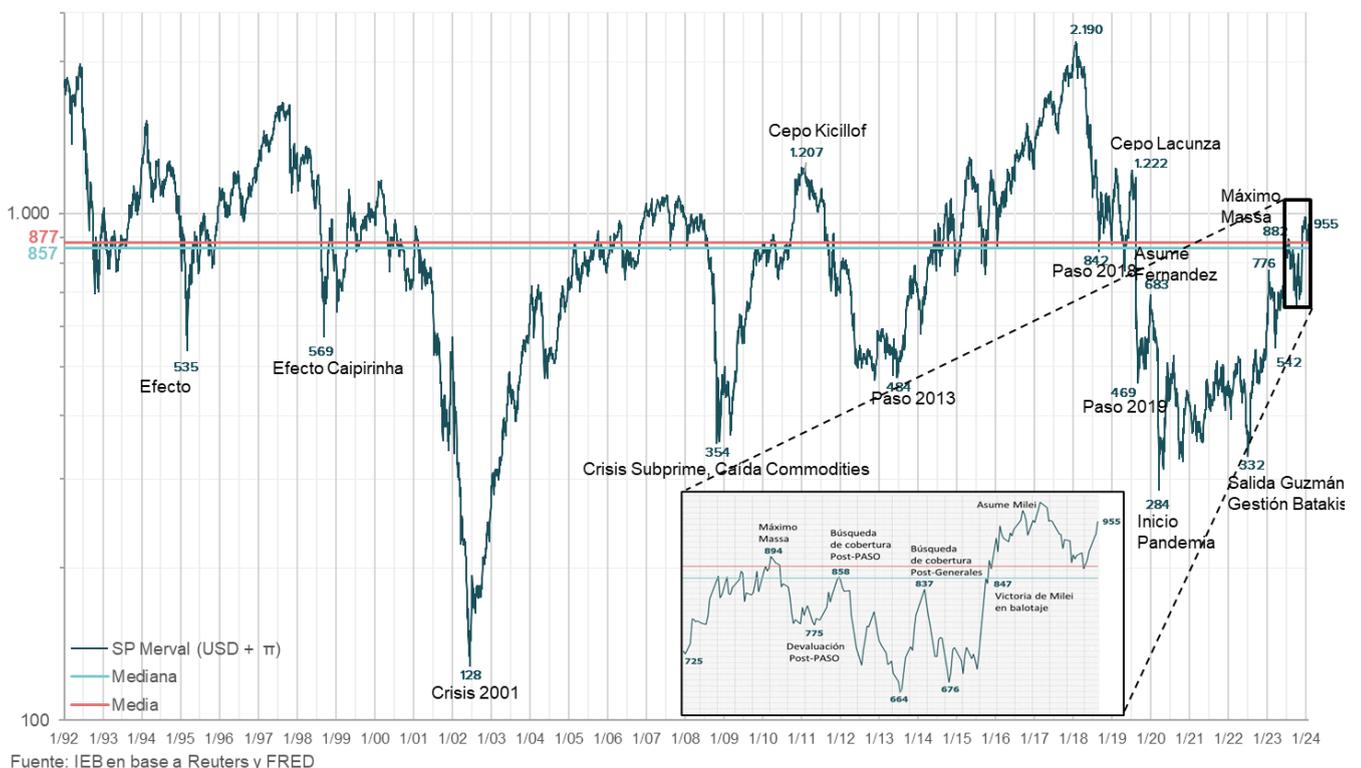


La aprobación de la Ley Ómnibus en la cámara de diputados con modificaciones que hagan posible cumplir con el objetivo de déficit fiscal cero será el factor más relevante en el corto plazo que puede seguir impulsando a los bonos soberanos. Esto también despejaría dudas con respecto a la gobernabilidad del oficialismo que podría conseguir mayorías en el Congreso en un futuro para pasar otras reformas. Otro factor relevante será que logre estabilizar la economía y que la respuesta social al ajuste fiscal sea favorable. Nos seguimos inclinando por la parte corta de la curva, específicamente por el GD30, apostando a una normalización de la curva.

EQUITY ARGENTINO

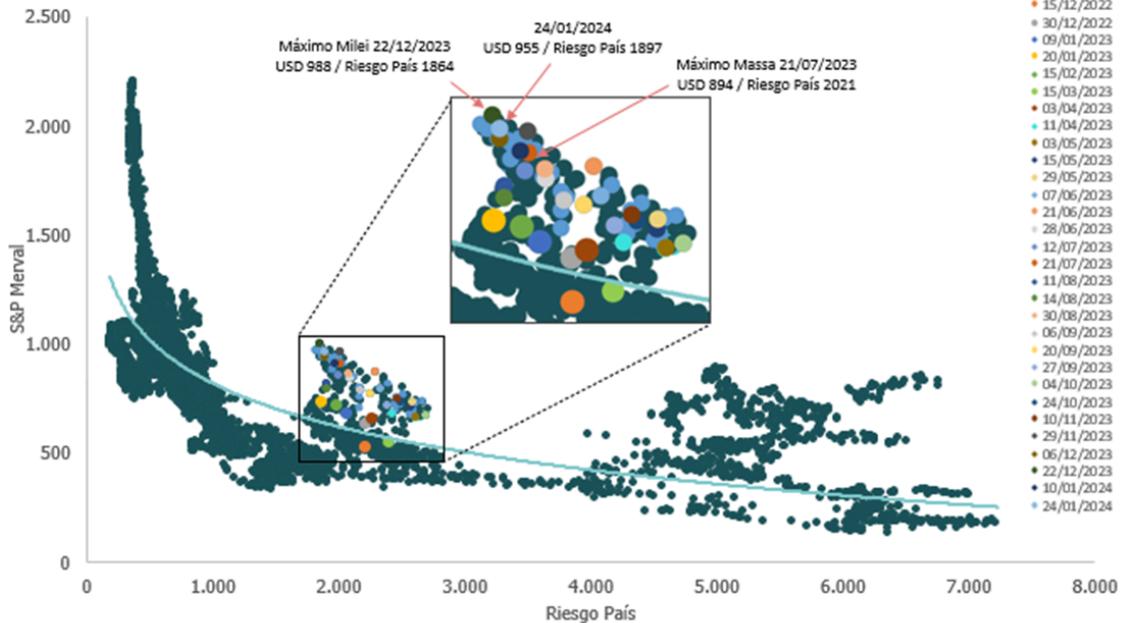
Luego de varias ruedas oscilando en USD 880 / USD 900, el equity argentino tuvo un repunte que llevó el índice S&P Merval a los USD 955 al cierre de ayer, el máximo valor alcanzado para el mes de enero, mostrando una recuperación de 8,48% desde nuestro último weekly. No obstante, no vemos un rally en estos valores, así como tampoco vemos razones que justifiquen un sell-off en el corto-mediano plazo, por lo que, creemos que continuará en una lateralización a la espera de novedades sobre las reformas que plantean llevar adelante desde el gobierno (DNU y Ley Ómnibus).

S&P Merval (Ajustado por USD CCL e Inflación)



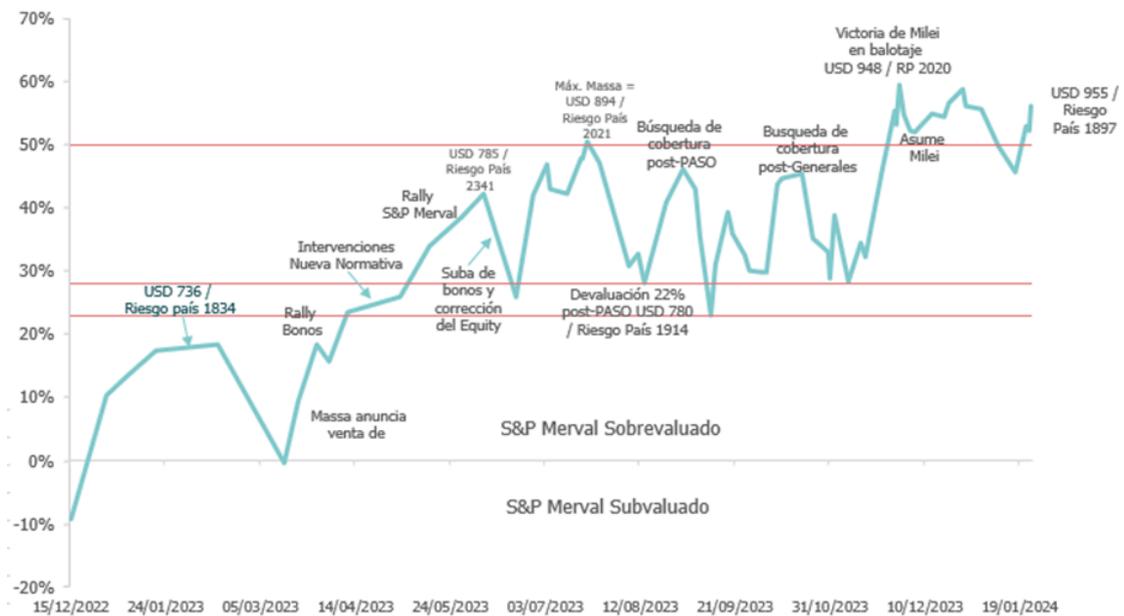
El alza en la cotización del S&P Merval trajo aparejado niveles mayores de sobre-valoración con respecto a los niveles de riesgo país históricos, llevándolo nuevamente por encima del 50%. A lo largo del año 2023, dichos valores se encontraron en el rango de 20% a 50%, soporte que fué superado tras la victoria de Milei en balotaje, por lo que, consideramos que a estos valores, el equity argentino aún se encuentra sobrevaluado.

Correlación S&P Merval vs Riesgo País



Fuente: IEB en base a ByMADData y JP Morgan

Desvío S&P Merval contra Correlación



Fuente: IEB en base a JP Morgan y BymaData

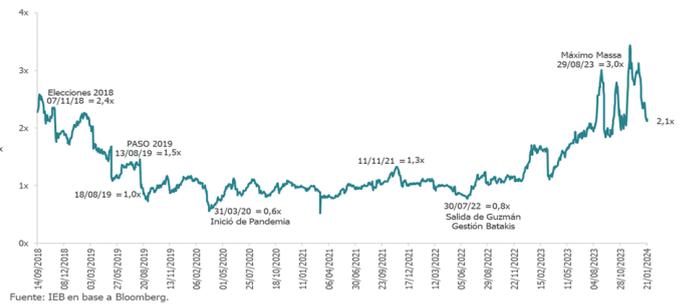
Por último, si observamos los múltiplos de valuación P/E y P/BV del S&P Merval, los mismos se mantienen en valores de 18,6x (P/E) y 2,1x (P/BV) cercano a los valores alcanzados pre-balotaje. Sin embargo, creemos que continúan siendo múltiplos elevados para los actuales fundamentales de las compañías argentinas.

S&P Merval Price Earnings Ratio (Trailing)



Fuente: IEB en base a Bloomberg.

S&P Merval Price to Book Ratio (Trailing)

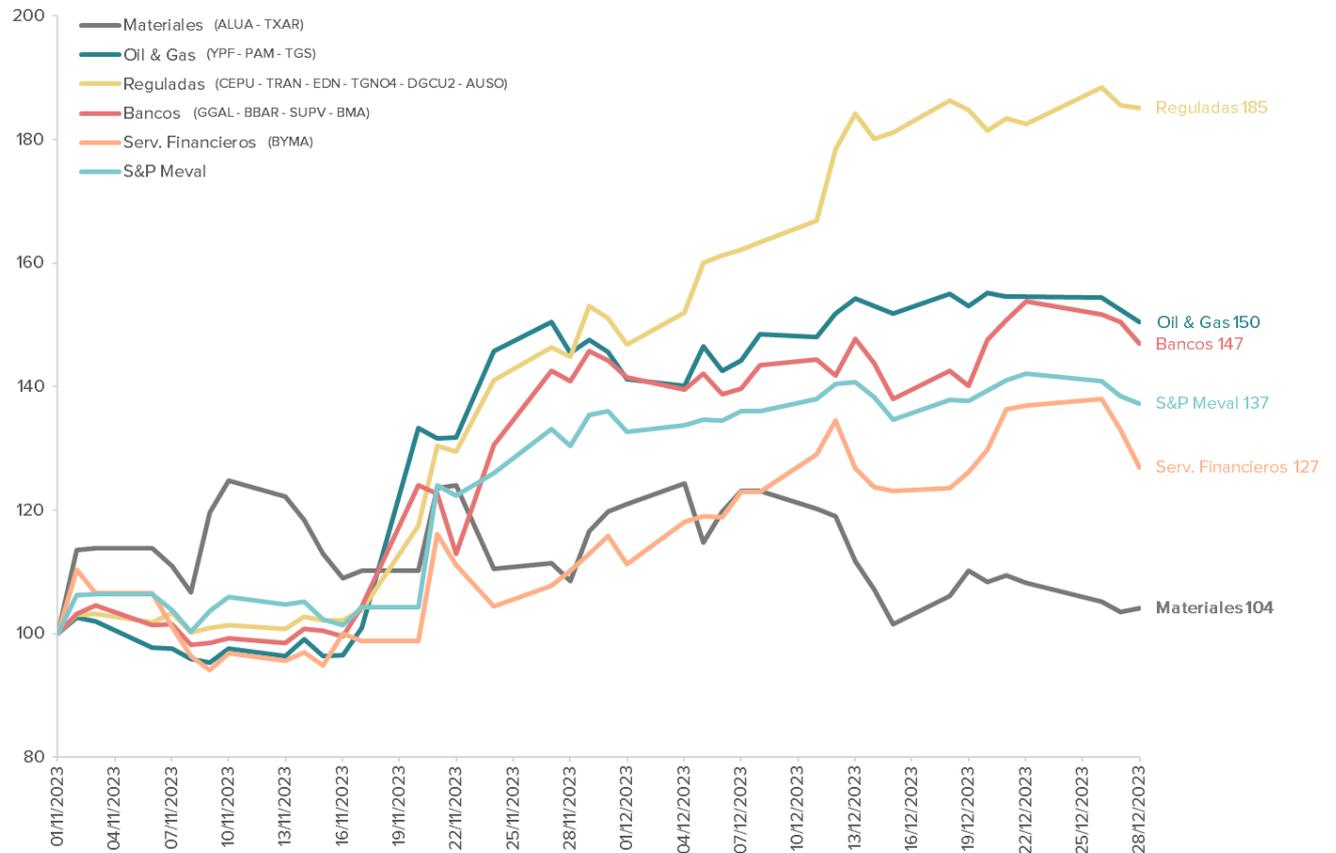


Fuente: IEB en base a Bloomberg.

Si bien podemos concluir que hay altas probabilidades de que el equity argentino continúe lateralizando en los valores actuales, creemos que aún así es posible encontrar algunas oportunidades en aquellos sectores que se encuentran atrasados y que puedan favorecerse en el mediano plazo de los cambios regulatorios impulsados por el gobierno.

Es así como la estrategia de sobreponderar al sector de **reguladas** dio buenos resultados, con una buena performance por parte de **Central Puerto (CEPU), TGN (TGNO4), Distribuidora de Gas Cuyana (DGPU2), Autopistas del Sol (AUSO) y Transener (TRAN)**. Creemos que es un sector que continúa teniendo drivers genuinos dado que un sinceramiento de los precios relativos de la economía sería favorable para estas compañías que han padecido de retrasos tarifarios durante los últimos años.

Equity Argentino por Sector al 28/12/23 aj. por CCL e Inflación (Base 100 = 01/11/2023)



Fuente: IEB en base a Refinitiv.

Oil & Gas: Un sector que consideramos defensivo, y que a pesar de encontrarse en valores por encima de los máximos alcanzados en 2018 cuenta con fundamentales sólidos que convalidan los valores actuales.

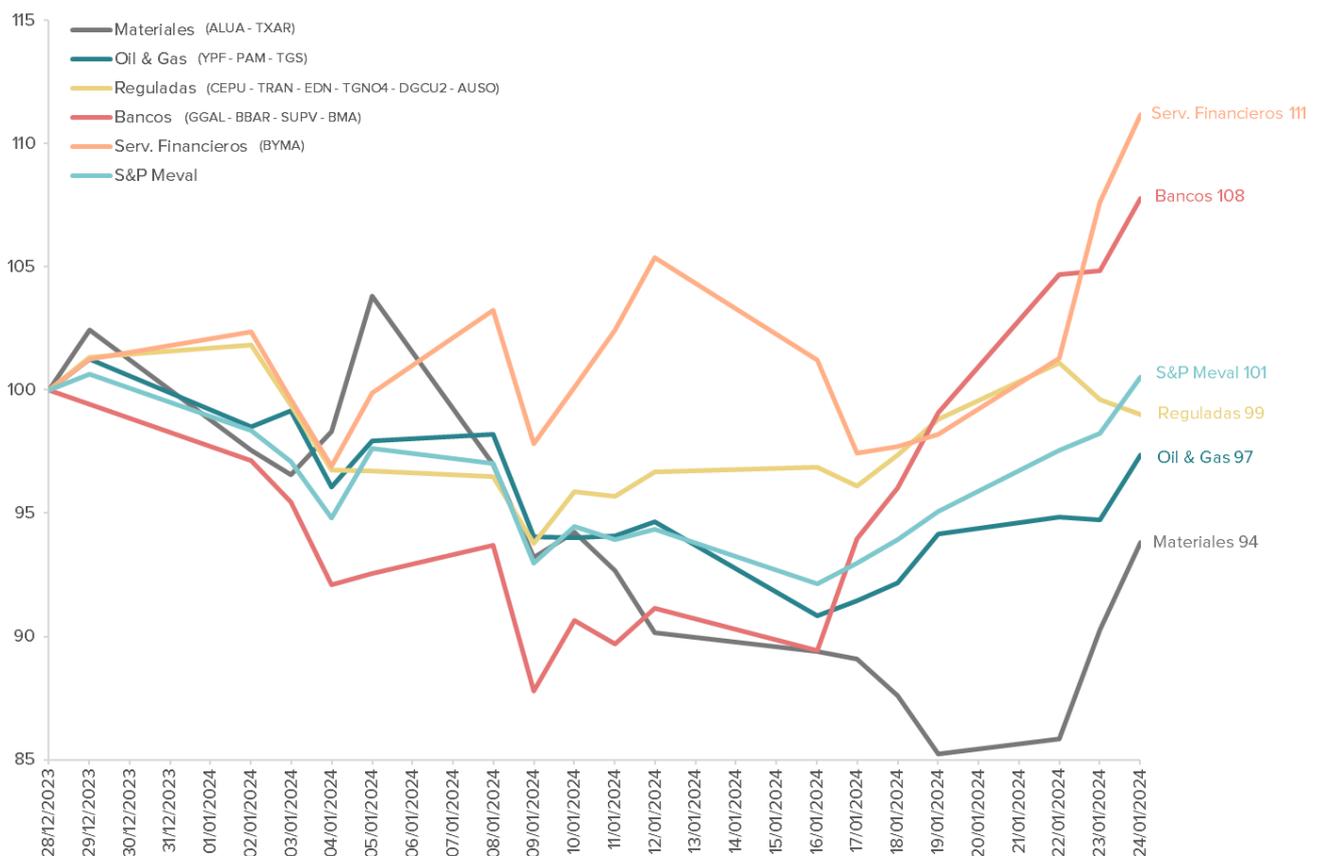
Particularmente nos resultan atractivas **YPF (YPFD)** y **Vista Energy (VIST)**.

Servicios Financieros: En este sector incluimos únicamente a la acción de **Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)**, la cual nos continúa pareciendo atractiva en un contexto de inflación y/o devaluación.

Bancos: Un sector actualmente volátil dado que son muy sensibles a los anuncios que se pueden ir realizando desde el gobierno, no obstante, los actuales valores a los que se encuentran cotizando nos resultan atractivos si se tiene un horizonte de mediano-largo plazo. **BBVA Argentina (BBAR)** y **Banco Macro (BMA)** son los que más nos gustan en dicho sector.

Finalmente, el sector de **materiales** se encuentra en valores elevados bajo nuestro punto de vista si se observa principalmente Aluar (ALUA) y Ternium Argentina (TXAR). Sin embargo, para este sector nos inclinamos por la acción de Loma Negra que a pesar de la caída que se viene observando en los despachos de cemento, el actual valor al que se encuentra cotizando con respecto al S&P Merval la vuelven atractiva.

Equity Argentino por Sector al 24/01/24 aj. por CCL e inflación (Base 100 = 28/12/2023)



Fuente: IEB en base a Refinitiv.

CARTERA DE CEDEARS

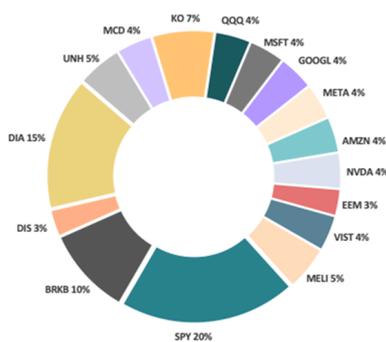
El principal índice del mercado de acciones estadounidense alcanzó un nuevo máximo histórico ubicándose en los USD 4.868,55 al cierre de ayer. La presentación del reporte de Sentimiento del Consumidor por parte de la Universidad de Michigan que arrojó 78.8 vs. 69.7 del mes previo, junto con una menor expectativa de inflación para el próximo año, en torno al 2,9%, parecen haber jugado un papel importante para empujar el índice al alza. Por su parte, la tasa de los T-bills a 10 años retomó los valores que había mostrado la semana previa, en torno al 4,13% durante la rueda de hoy.

En cuanto a los activos locales, nuestra cartera de CEDEARs mostró una variación positiva de 6,69% desde nuestro último weekly, con una volatilidad de 9,05% en los últimos 40 días, lo que nos deja con un rendimiento de 41,82% a 5 ruedas de finalizar el mes de enero. Mientras que, el SPY (S&P 500) obtuvo un rendimiento de 36,44% MTD con una volatilidad similar de 9,44%, quedando 5,38% por debajo del rendimiento obtenido por la cartera. A su vez, el QQQ (Nasdaq 100) y DIA (Dow Jones Industrial Average) obtuvieron rendimientos de 39,20% y 34,82% respectivamente durante el mes de enero.

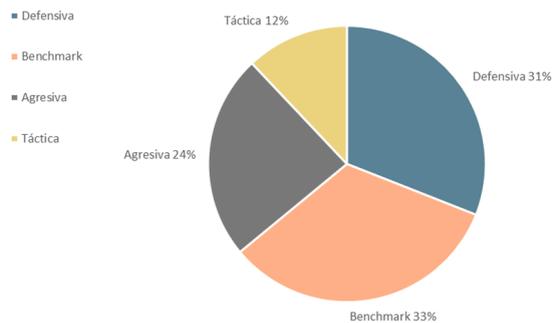
2024														Rto. Anualizado	Volatilidad (40d)
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic			
Cartera	41,82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	402,08%	9,05%
SPY	36,44%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	350,43%	9,44%
DIA	34,82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	334,80%	8,53%
QQQ	39,20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	376,89%	12,99%
CCL	27,14%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	260,96%	-

Finalmente, el dólar CCL (medido con ADRs) mostró una calma relativa durante los últimos días, con una variación de 27,14% desde comenzado el mes, lo que nos lleva a un rendimiento en dólares de 11,55,% para la cartera.

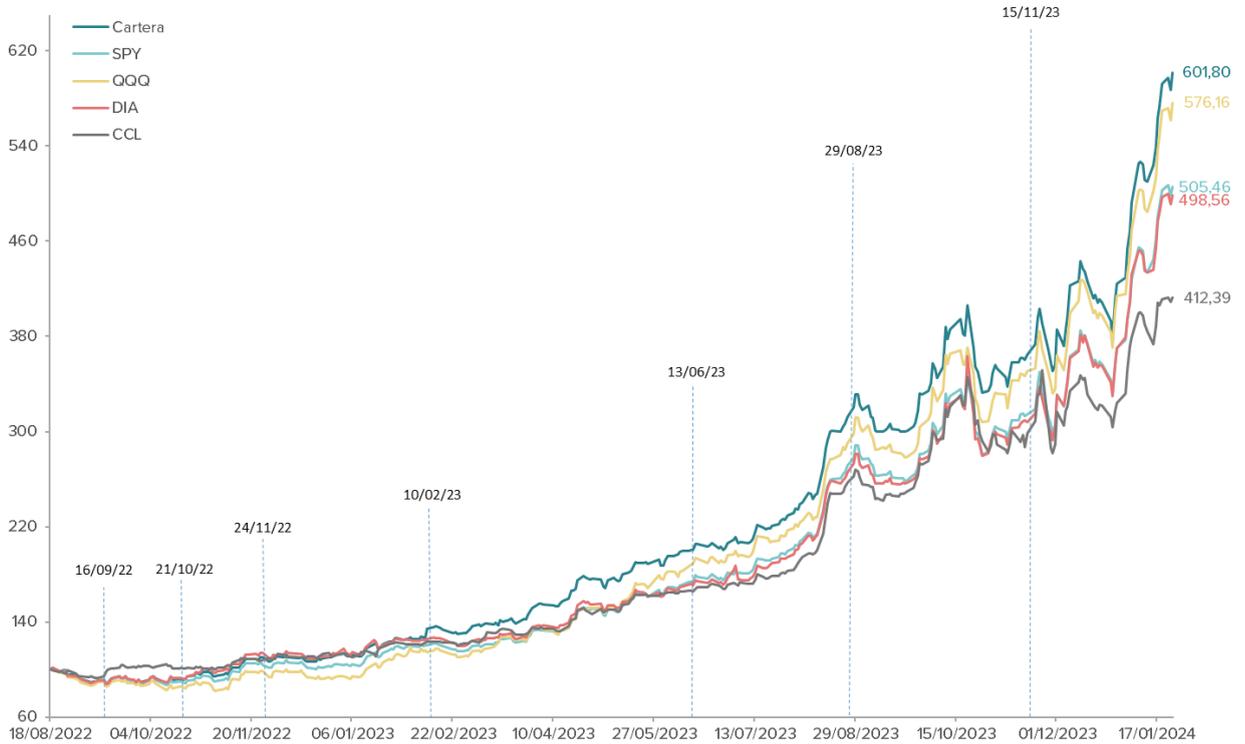
Cartera CEDEARS



Cartera por Estrategia



Performance de la cartera CEDEARs vs Benchmark (SPY, QQQ, DIA y CCL)



Fuente: IEB en base a BymaData y Refinitiv

GRUPO IEB

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre Prourban (1001) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500

<https://www.grupoieb.com.ar>

IEB RESEARCH

IGNACIO SNIECHOWSKI

Head of Research - Equity

isniechowski@grupoieb.com.ar

LUCAS DECOUD

Analista - Renta Fija

ldecoud@grupoieb.com.ar

GABRIEL PRORUK

Analista

gproruk@grupoieb.com.ar

FACUNDO HERRERA ARANA

Analista Jr.

fherrera@grupoieb.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.