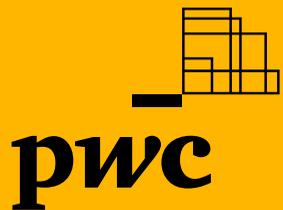


www.pwc.com.ar

32° informe elaborado por el
equipo de Deals Strategy&

Informe Mercado de Capitales

Resultados de colocación de Fideicomisos
Financieros y Obligaciones Negociables



Abril 2024



Resumen Ejecutivo

Highlights

En el mes de marzo 2024 se emitieron:

8 Fideicomisos Financieros (FF) distribuidos en 7 FF en pesos por un monto total de **AR\$ 25.868,9 M** a una tasa promedio (TNA) de **85,9%** y una duration promedio de **3,5 meses**; y **1 FF** en USD Linked por un monto de **USD 7,2 M** a una tasa (TNA) de **7,8%** y una duration de **11,8 meses**.

21 Obligaciones Negociables (ON) distribuidas de la siguiente manera:

5 ON del Régimen General en pesos por un monto total de **AR\$ 43.949,8 M** a una tasa promedio (TNA) de **105,6%** y una duration promedio de **8,0 meses**.

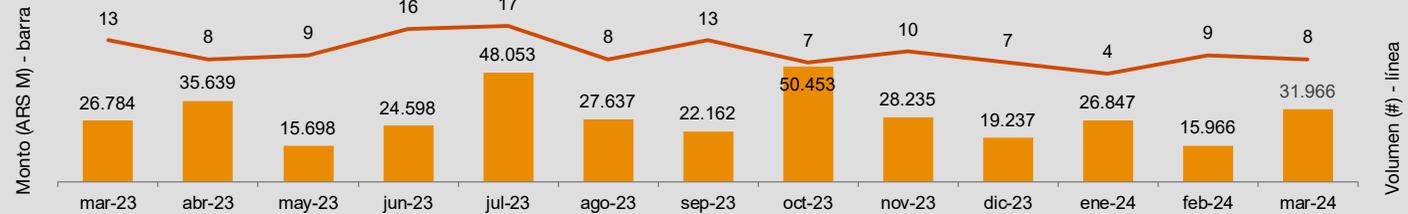
8 ON del Régimen General en USD por un monto total de **USD 310,0 M** a una tasa promedio (TNA) de **7,8%** y una duration promedio de **28,2 meses**.

3 ON del Régimen General en USD Linked por un monto total de **USD 39,4 M** a una tasa promedio (TNA) de **6,0%** y una duration promedio de **20,5 meses**.

2 ON del Régimen General en UVA por un monto total de **UVA 18,1 M** a una tasa promedio (TNA) de **-2,8%** y una duration promedio de **30 meses**.

3 ON del Régimen PYME CNV Garantizada en pesos por un monto total de **AR\$ 3.800,0 M** a una tasa promedio (TNA) de **71,4%** y una duration promedio de **11,7 meses**.

Evolución de emisiones de Fideicomisos Financieros mar-23 a mar-24



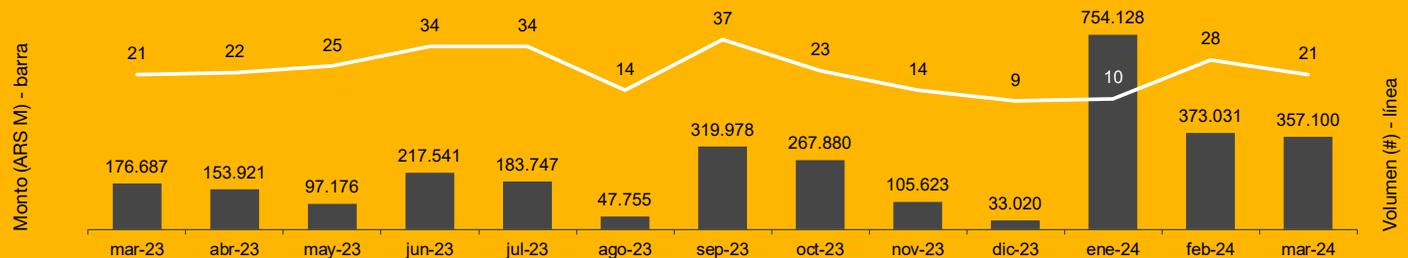
Montos en millones de AR\$. Los instrumentos emitidos en USD / UVA han sido convertidos al tipo de cambio del día de la colocación.

Con **8 emisiones** durante el mes de marzo por un total de **AR\$ 31.966 M**, el segmento de FF se recuperó en cuanto al monto nominal emitido. Sin embargo, cabe resaltar que la colocación llevada a cabo por MercadoLibre explicó alrededor del **50%** del mismo (**AR\$ 13.000 M**). El volumen se mantuvo en línea con el mes anterior, aunque se encuentra un **20% por debajo** del promedio de los últimos **12 meses**.



El recorte de la tasa de referencia en pesos que realizó el BCRA a mediados de marzo generó un descenso de la BADLAR (TNA) que inició el mes en torno a **109%** y lo finalizó apenas por debajo del **71%**. Esto generó una disminución en la tasa promedio de las colocaciones de FF en pesos desde **103%** en febrero hasta **86%** en marzo, tendencia que continuará durante el mes de abril.

Evolución de emisiones de Obligaciones Negociables mar-23 a mar-24



Montos en millones de AR\$. Los instrumentos emitidos en USD / UVA han sido convertidos al tipo de cambio del día de la colocación.

Luego de un febrero con mucha actividad, marzo presentó **21 emisiones de ON** (18 Reg. Gral. y 3 PYME) marcando una recuperación en el Régimen General que se aproxima a los volúmenes habituales de los meses previos a las elecciones presidenciales. Por su parte, el Régimen PYME aún se encuentra un **60%** por debajo de su volumen habitual, a la espera de una **mayor normalización** de las variables macroeconómicas.

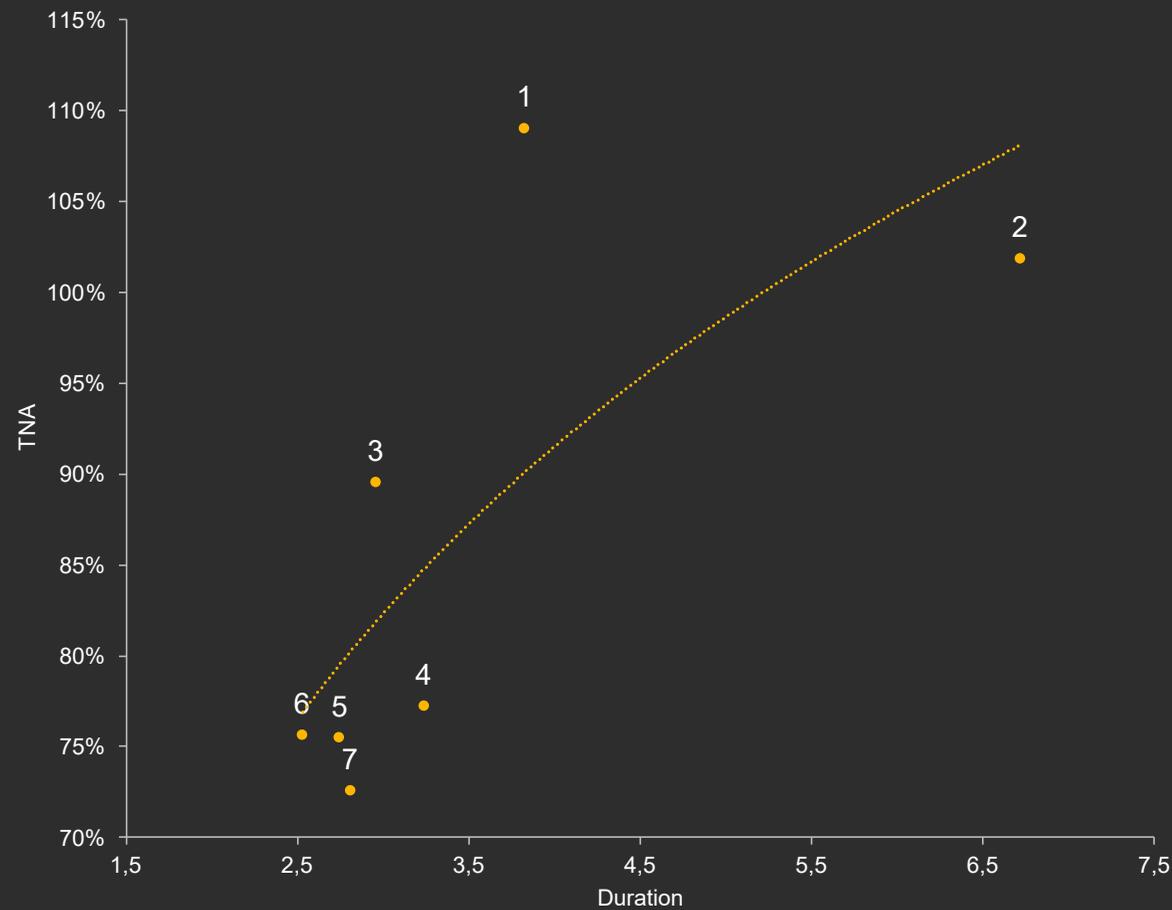


Durante marzo se reafirmó la tendencia a la rotación de emisiones en el Reg. Gral. desde el segmento **USD Linked hacia el USD (Hard-dollar)**, tanto en volumen como en montos emitidos. Como referencia, en el primer trimestre de 2024 se ha emitido un total de **USD 1.439 M**, de los cuales **89%** se han colocado en USD y **11%** en USD Linked; mientras que en todo 2023 las emisiones alcanzaron **USD 5.256**, **25%** de las cuales se cursaron en USD y el **75%** restante en USD Linked.

Resultados de colocación – Fideicomisos Financieros (VDFA)

Fiduciante	Fideicomiso Financiero	PYME	Fecha de colocación	Moneda	Emisión total	Monto VDFA	Duration VDFA	Cupón VDFA (Min-Max)			Precio de Emisión	TEA de rend. esperado	TNA de rend. esperado	Ofertas / Valores ofrecidos VDFA	Calif. de riesgo	Calificación
								Cupón	Min	Max						
Moni Online S. A.	Moni Mobile X	-	1/3/2024	AR\$	1.096,6	1.086,0	3,8	Badlar+ 1%	100%	160%	100,4	184,02%	109,06%	1,6	FixScr	A1+
Mercadolibre S. R. L.	Mercado Crédito Consumo XXX	-	4/3/2024	AR\$	13.000,0	10.075,0	6,7	Badlar+ 2%	75%	155%	96,6	165,90%	101,89%	1,8	FixScr	AAA
Insumos Agroquímicos S. A.	Insuagro XII	PYME	8/3/2024	USD Linked	7,2	4,9	11,8	Fija 3%	N/A	N/A	95,5	8,08%	7,80%	2,8	FixScr	AA
Carsa S. A.	Secubono 232	-	13/3/2024	AR\$	2.179,1	1.253,4	3,0	Badlar+ 1%	100%	160%	104,9	137,28%	89,59%	1,5	FixScr	AA
Electrónica Megatone S. A.	Megabono 305	-	14/3/2024	AR\$	3.120,2	2.839,4	3,2	Badlar+ 1%	85%	155%	106,0	111,39%	77,24%	3,3	FixScr	AAA
Bazar Avenida S. A. - Consumo S.A.	Confibono LXXIV	-	19/3/2024	AR\$	1.225,8	935,0	2,8	Badlar+ 1%	90%	155%	102,7	108,00%	75,52%	3,4	FixScr	AAA
Espacio Digital S. A.	Pareto III	-	20/3/2024	AR\$	521,1	460,1	2,5	Badlar+ 1%	90%	150%	98,0	108,25%	75,65%	2,2	Moody's	ML A- 1
CFN S. A.	Megabono Crédito 296	-	21/3/2024	AR\$	4.726,2	4.631,7	2,8	Badlar+ 1%	70%	135%	101,6	102,35%	72,60%	2,6	FixScr	AAA
				AR\$	25.868,9											
				USD Linked	7,2											

Yield Curve – Fideicomisos Financieros (VDFA)



#	Fideicomiso Financiero	Fecha de colocación	Duration (meses)	TNA de rend. esperado
1	Moni Mobile X	1/3/2024	3,8	109,1%
2	Mercado Crédito Consumo XXX	4/3/2024	6,7	101,9%
3	Secubono 232	13/3/2024	3,0	89,6%
4	Megabono 305	14/3/2024	3,2	77,2%
5	Confibono LXXIV	19/3/2024	2,8	75,5%
6	Pareto III	20/3/2024	2,5	75,7%
7	Megabono Crédito 296	21/3/2024	2,8	72,6%

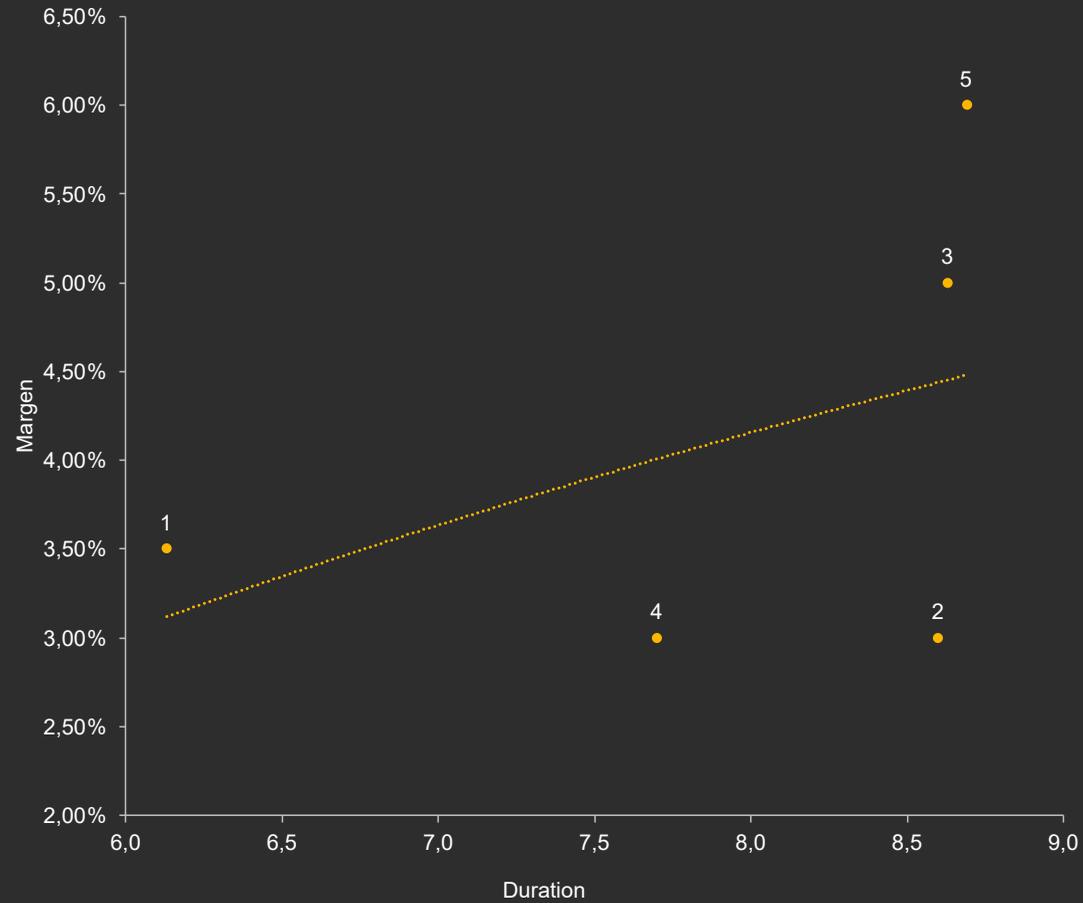
Resultados de colocación – ON pesos

Emisor	Serie/Clase	Canje	Fecha de colocación	Monto colocado (millones)	Plazo (meses)	Duration (meses)	Tasa de cupón	Precio de Emisión	Margen	Calif. de riesgo	Calificación
Banco CMF S. A.	Clase 15	No	1/3/2024	10.024,0	6,0	6,1	Badlar + Spread	100,0	3,50%	Fix Scr	A1
Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A	Clase 4	No	5/3/2024	3.577,4	12,0	8,6	Badlar + Spread	100,0	3,00%	Fix Scr / Moody's	A1 / BBB+
Generación Mediterranea S. A. y Central Térmica Roca S. A.	Clase XXIX	No	7/3/2024	1.696,4	12,0	8,6	Badlar + Spread	100,0	5,00%	Fix Scr	A2
MSU Energy S. A.	Clase VIII	No	8/3/2024	7.831,1	10,0	7,7	Badlar + Spread	100,0	3,00%	Fix Scr	A1
Ángel Estrada y Compañía S. A.	Clase 14	No	14/3/2024	Desierta	12,0	Desierta	Badlar + Spread	Desierta	Desierta	Fix Scr / Moody's	A2 / ML A- 1
Ángel Estrada y Compañía S. A.	Clase 15	No	14/3/2024	Desierta	24,0	Desierta	Badlar + Spread	Desierta	Desierta	Fix Scr / Moody's	A- / A
Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A	Clase 4 Adicionales	No	26/3/2024	20.820,9	11,3	8,7	Badlar + 3%	103,3	6,00%	Fix Scr / Moody's	A1 / BBB+
			AR\$	43.949,8							

* El monto total no incluye las colocaciones que fueron canje

Fuente: Elaboración propia en base a CNV

Yield Curve – ON pesos



#	Obligaciones Negociables	Fecha de colocación	Duration (meses)	Margen
1	Banco CMF S. A. Clase 15	1/3/2024	6,1	3,50%
2	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A Clase 4	5/3/2024	8,6	3,00%
3	Generación Mediterranea S. A. y Central Térmica Roca S. A. Clase XXIX	7/3/2024	8,6	5,00%
4	MSU Energy S. A. Clase VIII	8/3/2024	7,7	3,00%
5	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A Clase 4 Adicionales	26/3/2024	8,7	6,00%

Resultados de Colocación – ON USD-USD Linked-UVA

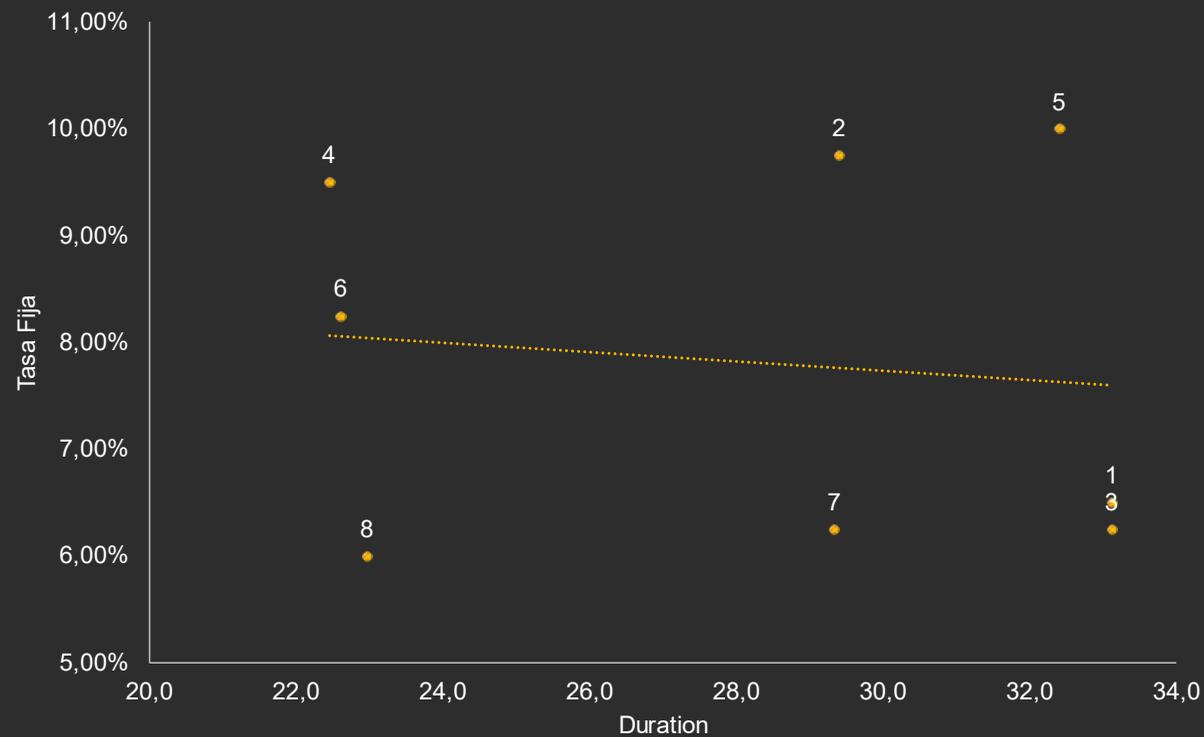
Criterio de Licitación: Precio

Emisor	Serie/Clase	Canje	Moneda	Fecha de colocación	Monto colocado (millones)	Monto canje (Millones)	Plazo (meses)	Duration (meses)	Cupón	Precio de Emisión	Tasa de corte	Calif. de riesgo	Calificación
Generación Mediterránea S. A. y Central Térmica Roca S. A.	Clase XXIV Adicionales	Si	USD Linked	7/3/2024	0,4	1,5	16,4	15,9	Tasa Fija: 5,00%	100,0	5,51%	Fix Scr	A
Plaza Logística S. R. L.	Clase 12	No	UVA	6/3/2024	13,3		24,0	24,0	Tasa Fija: 0,00%	112,0	-5,62%	Fix Scr	AA-

Criterio de Licitación: Tasa

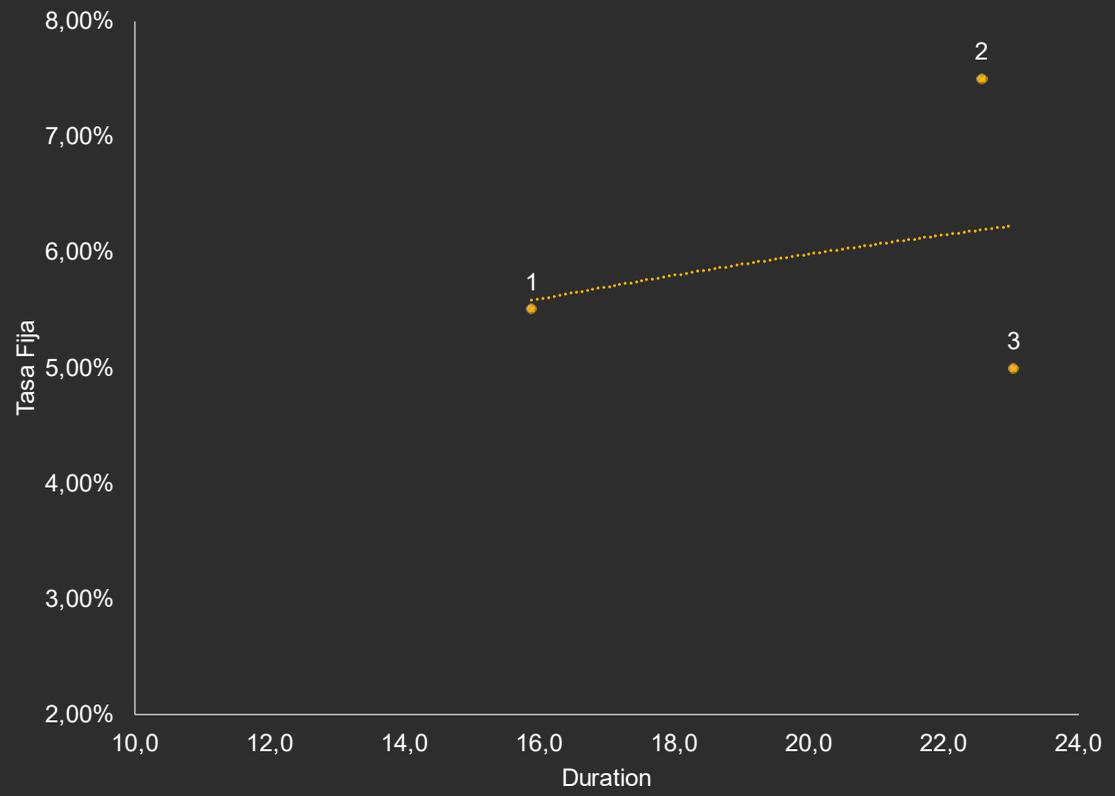
Emisor	Serie/Clase	Canje	Moneda	Fecha de colocación	Monto colocado (millones)	Monto canje (Millones)	Plazo (meses)	Duration (meses)	Cupón	Precio de Emisión	Tasa de corte	Calif. de riesgo	Calificación
Vista Energy Argentina S. A. U.	Clase XXIII	No	USD	4/3/2024	60,0		36,0	33,1	Tasa Fija	100,0	6,50%	Fix Scr / Moody's	AAA / AAA
Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A.	Clase 3	Si	USD	5/3/2024	61,6	34,2	32,0	29,4	Tasa Fija	100,0	9,75%	Fix Scr / Moody's	A / BBB+
Genneia S. A. 	Clase XLIII	No	USD	6/3/2024	20,7		36,0	33,1	Tasa Fija	100,0	6,25%	Moody's	AA
Generación Mediterránea S. A. y Central Térmica Roca S. A.	Clase XXVIII	No	USD	7/3/2024	5,6		24,0	22,5	Tasa Fija	100,0	9,50%	Fix Scr	A
Laboratorios Richmond S. A. C. I. F.	Serie V	No	USD	7/3/2024	1,5		36,0	32,4	Tasa Fija	100,0	10,00%	-	-
MSU Energy S. A.	Clase X	Si	USD	8/3/2024	5,5	8,5	24,0	22,6	Tasa Fija	100,0	8,25%	Fix Scr	A+
Aluar Aluminio Argentino S. A. I. C.	Serie 8	No	USD	19/3/2024	100,0		36,0	29,3	Tasa Fija	100,0	6,25%	Fix Scr	AAA
Pampa Energía S. A.	Clase 20	No	USD	22/3/2024	55,2		24,0	23,0	Tasa Fija	100,0	6,00%	Fix Scr	AA+
John Deere Credit Compañía Financiera S. A.	Clase X	No	USD Linked	5/3/2024	26,5		24,0	22,6	Tasa Fija	100,0	7,50%	Fix Scr	AA
Genneia S. A. 	Clase XLIV	No	USD Linked	6/3/2024	12,5		24,0	23,0	Tasa Fija	100,0	5,00%	Moody's	AA
MSU Energy S. A.	Clase IX	Desierta	USD Linked	8/3/2024	Desierta		24,0	Desierta	Tasa Fija	100,0	Desierta	Fix Scr	A+
MSU Energy S. A.	Clase XI	Desierta	USD Linked	8/3/2024	Desierta		10,0	Desierta	Tasa Fija	100,0	Desierta	Fix Scr	A1
Generación Mediterránea S. A. y Central Térmica Roca S. A.	Clase XXX	Si	UVA	7/3/2024	4,8	1,2	36,0	36,0	Tasa Fija	100,0	0,00%	Fix Scr	A
			USD		310,0								
			USD Linked		39,4								
			UVA		18,1								

Yield Curve – ON USD



#	Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de colocación	Duration (meses)	Tasa
1	Vista Energy Argentina S. A. U. Clase XXIII	USD	4/3/2024	33,1	6,50%
2	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S. A Clase 3	USD	5/3/2024	29,4	9,75%
3	Genneia S. A. Clase XLIII	USD	6/3/2024	33,1	6,25%
4	Generación Mediterranea S. A. y Central Térmica Roca S. A. Clase XXVIII	USD	7/3/2024	22,5	9,50%
5	Laboratorios Richmond S. A. C. I. F. Serie V	USD	7/3/2024	32,4	10,00%
6	MSU Energy S. A. Clase X	USD	8/3/2024	22,6	8,25%
7	Aluar Aluminio Argentino S. A. I. C. Serie 8	USD	19/3/2024	29,3	6,25%
8	Pampa Energía S. A. Clase 20	USD	22/3/2024	23,0	6,00%

Yield Curve – ON USD Linked



#	Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de colocación	Duration (meses)	Margen
1	Generación Mediterranea S. A. y Central Térmica Roca S. A. Clase XXIV Adicionales	USD Linked	7/3/2024	15,9	5,51%
2	John Deere Credit Compañía Financiera S. A. Clase X	USD Linked	5/3/2024	22,6	7,50%
3	Genneia S. A. Clase XLIV	USD Linked	6/3/2024	23,0	5,00%

Resultados de colocación – ON PYME - PYME CNV Garantizada

Emisiones ON Régimen PYME CNV Garantizada

Emisor	Serie/Clase	Moneda	Fecha de colocación	Monto colocado (millones)	Plazo (meses)	Duration (meses)	Cupón	Precio de Emisión	Mg/Tasa de corte
Daruma Pagos S. A.	Serie I	AR\$	21/3/2024	500,0	24,0	10,4	Badlar + Spread	100,0	3,00%
Asociación Civil Sumatoria para una Nueva Economía 	Clase V	AR\$	22/3/2024	800,0	24,0	11,2	Badlar + Spread	100,0	-1,55%
Liliana S. R. L.	Serie II Clase I	AR\$	25/3/2024	2.500,0	24,0	13,6	Badlar + Spread	100,0	-1,00%
Liliana S. R. L.	Serie II Clase II	UVA	25/3/2024	Desierta	24,0	Desierta	Tasa Fija	Desierta	Desierta
			AR\$	3.800,0					

Especial IPOs

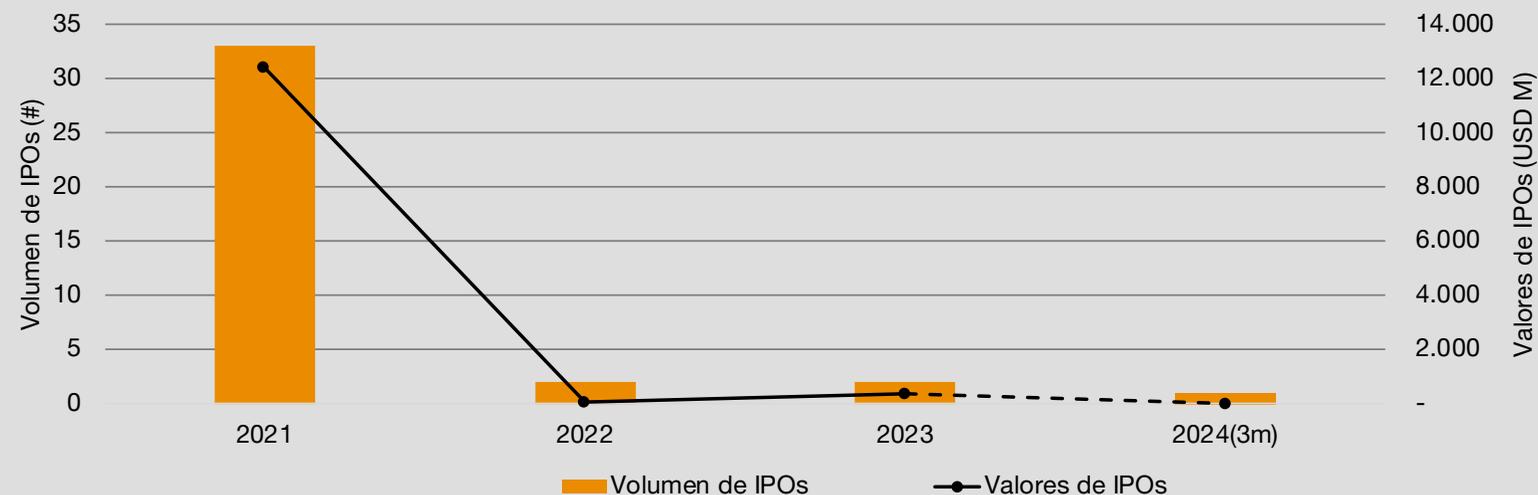
- Luego de más de 6 años sin IPOs (Ofertas Públicas Iniciales, por sus siglas en inglés), una compañía argentina salió a cotizar sus acciones en la bolsa local. Se trata de Distribuidora de Gas del Centro, la compañía distribuidora de gas en las provincias de Córdoba, La Rioja y Catamarca, la cual cuenta con una red de distribución de 21.321km. Según el aviso de resultados de la operación, el día 4 de marzo de 2024 la empresa captó un capital de AR\$ 8.600 millones (USD 10,2 M al tipo de cambio oficial).

- A nivel mundial, el volumen de IPOs viene disminuyendo desde el año 2022 (el año 2021 fue record), fruto principalmente de las crisis geopolíticas y del aumento de las tasas de interés por parte de los bancos centrales para controlar la elevada inflación causada por la pandemia de Covid-19. Muchas compañías decidieron postergar su salida a la bolsa a la espera de una recuperación de las valuaciones que haga más favorable la oferta pública de sus acciones. Por ahora, 2024 viene siguiendo una tendencia similar a 2023 - si bien las valuaciones y precios han mejorado, los volúmenes todavía no. Sigue habiendo cierta cautela en los mercados.

- En el caso de Latam, en 2022 los IPOs disminuyeron más del 90% en volumen y montos operados con respecto a 2021, nivel que se mantuvo durante el 2023.

- Durante el período 2021-2024(3 meses), el país con mayor volumen de IPOs en la región fue Brasil, con al menos 31 ofertas públicas por un total de USD 12.293 millones. El IPO de mayor valor operado fue el de Nu Holdings Ltd. (NYSE:NU), la Fintech brasilera que logró alzarse con USD 2.541,7 M. Además de Brasil, otros mercados activos en IPOs son México, Chile, Colombia, y desde este año Argentina.

IPOs Latam - Período 2021-2024(3m)



Fuente: S&P Capital IQ

IPOs Latam - Período 2021/2024(3m) – Volumen y Valores de IPOs por país

Países	Cantidad IPOs	Valores (USD M)
Brasil	31	12.293
México	3	511
Chile	2	9
Colombia	1	30
Argentina	1	10
Total Latam	38	12.853
EE.UU.	1018	253.076

Fuente: S&P Capital IQ

Perspectivas

- La tendencia, aun gradual, de reducción de tasas y normalización económica, debería impulsar el crecimiento de la actividad en el mercado de capitales local. Previsibilidad y estabilidad son factores esenciales que necesita el mercado.

- En cuanto al segmento dólar, se observa mayor actividad en el segmento Hard Dollar, que en USD Linked. Ésto refleja en gran parte las expectativas del mercado por una salida del cepo y la convergencia de los tipos de cambio en el corto/mediano plazo.

- En el segmento pesos, las tasas continúan siendo negativas, tendencia que se espera continúe al menos en el corto plazo. En este sentido, el segmento UVA luce atractivo, aunque todavía registra pocas emisiones – para los emisores, considerando que la economía aún sigue en proceso de estabilizarse, todavía hay poca previsibilidad para colocaciones atadas a la inflación.

- El atraso del tipo de cambio es un factor que también afecta. Hay mucho apetito por pesos, en especial en el corto plazo. Las emisiones en USD son más atractivas con maturities más largos.

- Se espera también, en la medida que se sigan normalizando los indicadores económicos, que los plazos de emisión poco a poco se vayan alargando.

- El IPO de Distribuidora de Gas del Centro resulta interesante, y tal vez una señal indicando que es un segmento que debería repuntar en los próximos años. Las empresas deben aprovechar las ventanas de oportunidad que se van dando.

Principales indicadores

	Marzo		Febrero
Inflación interanual (últ. 12 meses)	276,2%	▲ 8,7%	254,2%
Inflación esperada próx. 12m – REM	120,0%	▼ -18,3%	146,9%
UVA	786,10	▲ 16,4%	675,60
Tasa de Política Monetaria TNA	80,0%	▼ -20,0%	100%
BADLAR en pesos TNA	70,9%	▼ -34,9%	108,9%
Tipo de cambio Mayorista	857,42	▲ 1,8%	842,25
T.C. Mayorista – Próx. 12m REM	1628,00	▼ -9,8%	1805,70
Tipo de cambio MEP	1016,10	▼ -1,6%	1032,20
Brecha c/T.C. oficial	18,50%	▼ -18,0%	22,6%
Tipo de cambio CCL	1085,70	▲ 1,3%	1071,50
Brecha c/T.C. oficial	26,60%	▼ -2,2%	27,2%

Fuentes: BCRA, REM mar-24 (BCRA) y Ámbito Financiero

Acerca de Deals Strategy&

- Deals Strategy& es una plataforma integral de asesoramiento en negocios con un fuerte enfoque estratégico financiero.
- Acompañamos en todas las etapas del ciclo de vida del negocio, enfocándonos en generar valor.
- Algunas áreas en las que trabajamos incluyen búsqueda de financiamiento, reestructuración de deuda, compra y venta de empresas (M&A), fundraising y rondas de inversión, entre otros.

Servicios de Finanzas Estructuradas

Ayudamos a las empresas a implementar su estrategia de financiamiento a través de la estructuración de financiación en el mercado de capitales, bancario y en los mercados de deuda privada. En mercado de capitales trabajamos en la estructuración y organización de Fideicomisos Financieros y Obligaciones Negociables.

Para más información contactar al equipo de Finanzas Estructuradas de PwC Argentina

Contactos



Juan Tripier
Director
juan.benjamin.tripier.lorio@pwc.com



Juan Pablo Herrero Vidaña
Senior Associate
juan.pablo.herrero.vidana@pwc.com

 @PwC_Argentina  /PwCArentina  /PwCArentina  /PwCArentina  /pwcargentina  @pwc_argentina

Esta publicación ha sido preparada para orientación general sobre asuntos de interés solamente, y no constituye asesoramiento profesional. Usted no debe actuar sobre la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento profesional específico. Ninguna representación o garantía (expresa o implícita) se da en cuanto a la exactitud o integridad de la información contenida en esta publicación y, en la medida permitida por la ley, Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., sus miembros, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna obligación, responsabilidad o deber de cuidado por cualquier consecuencia de usted o cualquier otro actuante, o abstenerse de actuar, en la confianza en la información contenida en esta publicación o por cualquier decisión basada en ella.

© 2024 Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L. Todos los derechos reservados. En Argentina, las firmas miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited son las sociedades Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PwC Legal S.R.L. y PwC Servicios de Argentina S.R.L., cada una de las cuales es una entidad legal independiente, que en forma separada o conjunta son identificadas como PwC Argentina. Para más información visitá www.pwc.com/structure.

