

MONITOR SEMANAL

Empresas argentinas se financian a tasas menores que UST

El mercado de emisiones de deuda corporativa en USD está muy activo desde mediados de 2024. En particular, hay mayor actividad en el mercado local desde el último trimestre de 2024, a partir de la aplicación de los fondos provenientes del blanqueo de sept-24.

En ese contexto, últimamente se notan emisiones a tasas menores que la de los UST *-spreads* negativos del orden de 15/80pbs-, aunque a plazos menores a los previos -6 meses, p.ej.- y montos algo limitados. En esto inciden los efectos de las restricciones cambiarias, las complicaciones prácticas para transferencias de fondos a otras jurisdicciones, el muy bajo rendimiento de las alternativas locales en USD -del 1% anual o menos- y la propensión a priorizar cierta liquidez y baja volatilidad. La demanda viene de ahorristas involucrados, directa o indirectamente, a través de fondos comunes especializados.

Las emisiones corporativas en el último año

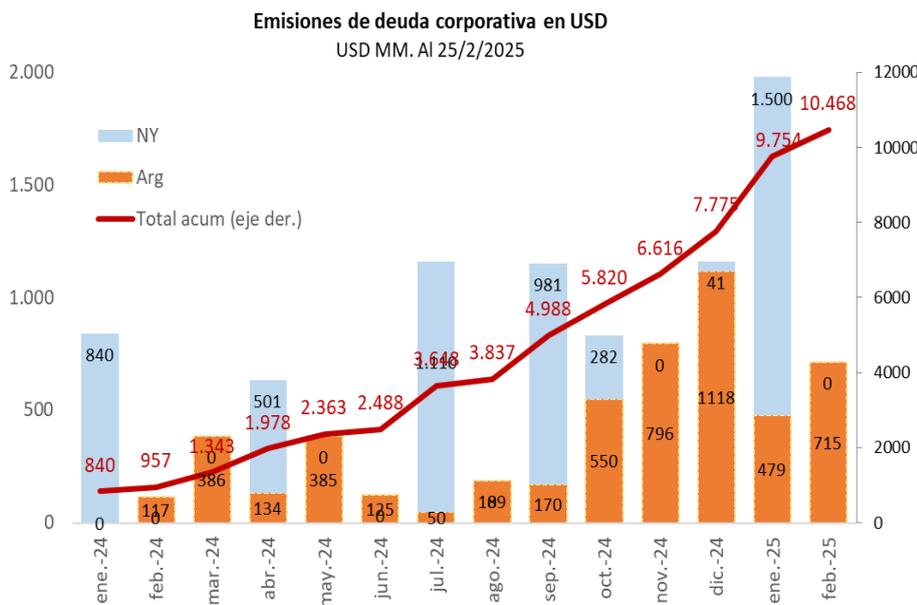
Estimamos que el monto acumulado de ONs emitidas entre ene-24 y feb-25 supera los USD 10.400 millones, la mayor parte emisiones de *new money*.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



Fuente: Cohen y Bloomberg

La mejora en las perspectivas económicas aumentó el atractivo

MONITOR SEMANAL

de inversiones en corporaciones argentinas, lo cual también permitió que algunas pudieran concretar emisiones en el exterior. Del total, alrededor del 50% fueron emitidas localmente y el otro 50% bajo Ley NY.

Es interesante destacar que desde oct-24, la actividad se centró relativamente más en el mercado local. Desde comienzos de 2025, las únicas dos colocaciones en el exterior fueron la de YPF por USD 1.100 millones (al 8,25% a 106 meses) y la de Tecpetrol por USD 400 millones (al 7,63% a 94 meses), ambas bajo Ley NY. Las dos a tasas más altas, pero también por montos y plazos superiores a los de las emisiones locales.

Recientemente se hicieron emisiones locales a 6 meses a tasas menores a los rendimientos de deuda del UST, con *spreads* negativos entre 15/80pbs.

Emisiones coporativas feb-25 en USD - Ley local

USD MM y plazo en meses. Al 25/2/2025

| | Fecha emisión | Plazo (meses) | Monto (MM USD) | Tasa | Spread/UST |
|------------------------------------|---------------|---------------|----------------|-------|------------|
| LEDESMA | 04/02/2025 | 32 | 31,1 | 7,00% | 277 |
| San Miguel | 06/02/2025 | 24 | 16,3 | 9,50% | 529 |
| BANCO SUPERVIELLE | 07/02/2025 | 6 | 28,4 | 4,15% | -15 |
| BALANZ SERIE I ADICIONALES | 06/02/2025 | 16 | 15,0 | 5,00% | 80 |
| BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES | 06/02/2025 | 6 | 21,1 | 5,75% | 147 |
| BANCO CMF | 06/02/2025 | 6 | 19,4 | 4,50% | 22 |
| BANCO GALICIA | 10/02/2025 | 6 | 73,8 | 4,15% | -13 |
| PAN AMERICAN ENERGY | 11/02/2025 | 30 | 120,0 | 6,50% | 222 |
| PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA | 17/02/2025 | 71 | 65,0 | 8,00% | 363 |
| CAMUZZI GAS PAMPEANA | 21/02/2025 | 24 | 70,0 | 7,95% | 376 |
| EDESA | 24/02/2025 | 24 | 22,5 | 8,50% | 437 |
| YPF | 25/02/2025 | 6 | 58,9 | 3,50% | -81 |
| YPF | 25/02/2025 | 24 | 139,9 | 6,25% | 215 |

Fuente: Bloomberg

Para plazos más largos los *spreads* son más altos (promedio de 270pbs para un plazo promedio de 25 meses), dependiendo de la calidad crediticia, entre otros. Como referencia, la deuda soberana argentina en USD rinde cerca del 12% (GD35), con un riesgo país en 750pbs.

Las particularidades del mercado local restringen el financiamiento en USD a empresas a plazos más largos y de mayor monto. Es esperable que, en la medida que las condiciones de funcionamiento de la economía se vayan normalizando, mejoren las características de su acceso.