



Argentina ocupó el 3º lugar en latinoamérica con mayor actividad de IPO's en los últimos 5 años y por un total de USD 2.200 de fondos obtenidos

En los últimos 5 años, (2015-2019) se registraron un total de 54 IPO's (OFERTA PUBLICA INICIAL) en LATAM y el monto recaudado alcanza un total de USD 26.800 millones (comparados con una recaudación a nivel mundial de USD 980.000 millones durante el mismo periodo), habiendo participado compañías de 8 países que operan a lo largo de 16 sectores, más notablemente los sectores de servicios financieros, energía y construcción, los cuales representan aproximadamente un 40% de las transacciones totales.

Brasil fue el país con mayor actividad con un total de 25 IPO's, seguido por México (13), **Argentina (6)** y **Chile (6)**. Los IPO's brasileros representaron casi un 40% de los IPOs totales para el periodo, mientras que la actividad de los primeros 4 países representó más de un 90%.

En términos de **fondos obtenidos**, el país que **más montos recaudó fue Brasil** con un total de casi USD 17.000 millones. En segundo lugar, se encuentra **México** (USD 4.300 millones), seguido por **Argentina** (USD 2.200 millones) y **Chile** (USD 2.100 millones). En términos de porcentajes, las **compañías brasileras obtuvieron 63% de los fondos**, seguido por las mexicanas con 16%, argentinas con 8% y por ultimo las chilenas con 7%.

La **mayor cantidad de IPO's se vieron en el año 2017**, especialmente en Brasil y México, donde hubieron 11 y 4 respectivamente. *“Ese año, la liquidez en los mercados de LATAM fue altamente superior y las compañías aprovecharon, previo a los temblores que generó el trade war entre Estados Unidos y China. También, notamos un movimiento significativo a nivel local durante 2016 y 2017, años auge de la apertura económica que vivió Argentina”*, explicó **Juan Tripier, Gerente de FIRST CAPITAL GROUP**.

Un análisis de la lista del **Top 10 IPO's para el periodo 2015-2019**, muestra una presencia dominante de empresas brasileras, las cuales conforman los IPO's de mayor monto. Se destacan los IPO's de PagSeguro Digital (proveedora de tecnología financiera para pequeñas y medianas empresas) y XP Inc. (plataforma de servicios financieros que provee servicios y productos financieros en Brasil), los cuales recaudaron USD 2.600 millones y USD 2.250 millones respectivamente

En **Argentina**, durante el periodo, **hubieron 6 IPO's**, estos fueron: **Loma Negra, Corporación America Airports, Central Puerto, Grupo Supervielle, Laboratorios Richmond y Havanna Holding**. Los movimientos más significantes fueron durante 2016 y 2017. El Grupo Supervielle lanzó su IPO durante 2016 tanto en la Bolsa de Valores de Buenos Aires (BCBA) como el New York Stock Exchange (NYSE) por un valor total de USD 280 millones, los cuales representaron una participación de 27% en el grupo financiero.



FIRST

CAPITAL GROUP

También durante 2016, Havanna Holding, empresa que es reconocida mundialmente por sus alfajores, lanzó su IPO en el BCBA por un valor total de USD 20 millones, los cuales representaron una participación del 15% en la compañía.

Se destaca Loma Negra, principal fabricante de cemento en Argentina y parte de la brasilera Intercement, la cual lanzó su IPO durante 2017 tanto en el BCBA como en el NYSE por un valor total de USD 1.097 millones, convirtiendo esta operación en el IPO más grande de la historia Argentina. La oferta pública representó una participación aproximadamente de 48,5% en la compañía.

Corporación America Airports, un holding que cuenta con los más de 50 aeropuertos operados por la familia Eurnekian, lanzó su IPO durante 2018 en el NYSE por un valor total de USD 480 millones.

Laboratorios Richmond, principal proveedora de medicamentos oncológicos y vinculados con el HIV de Argentina, lanzó su IPO durante 2017 en el BCBA por un valor total que rondó los USD 30 millones. La oferta pública representó una participación cerca del 20% en la compañía. Esta operación se destaca por ser la primera compañía farmacéutica en hacer un IPO en Argentina.

A su vez, Central Puerto, empresa dedicada a la generación y distribución de electricidad, lanzó su IPO durante 2018 en el NYSE por un valor de USD 330 millones, representando una participación del 13%. Es importante notar que Central Puerto cotizaba en el BCBA antes de lanzarse al mercado Americano.

Notamos que tanto **Loma Negra** como **Central Puerto**, **Grupo Supervielle** y **Havanna Holding** han usado las recaudaciones de sus IPO's para expandir sus operaciones, muchas a través de adquisiciones – M&A. En el caso de **Loma Negra**, utilizó los fondos de su IPO para expandir su planta / fabrica L'Amalí, localizada en Provincia de Buenos Aires. **Central Puerto** adquirió la Central Termoeléctrica Brigadier Lopez durante 2019 por USD 326 millones. A su vez, **Grupo Supervielle** en años recientes adquirió InvertirOnline, una sociedad de bolsa virtual, durante 2018 por USD 38,5 millones; MILA, empresa dedicada a la financiación de créditos prendarios, por USD 20 millones; y Deautos.com, sitio web dedicado a la compra-venta de automóviles, por un valor no divulgado. A su vez, notamos que el fondeo captado por **Havanna Holding** fue utilizado para expandir las operaciones en el sector retail y de restaurantes. En el caso de **Corporación América Airports**, los fondos fueron usados principalmente para expandir sus operaciones y repago de deudas. En el caso de **Richmond**, la recaudación de su IPO ha sido focalizada en expandir el negocio local y en Latinoamérica - actualmente cuenta con más de 20 representantes alrededor del mundo y a su vez comenzó la construcción de una nueva planta en la Provincia de Buenos Aires

Sin embargo, luego de estas IPOs, el desempeño de estas compañías en el mercado de valores se fue cayendo en línea con la situación económico-financiera que fue atravesando el país y en línea con el resto del Merval. **El valor de todas estas acciones ha caído en promedio más del 50%**, con la excepción de Havanna, la cual ha retenido relativamente su valor inicial desde su oferta pública (el cual posiblemente se debe a sus

esfuerzos de incrementar sus operaciones fuera de Argentina). Por esta razón, es que **en 2018 hubo varios IPOs frustrados**, entre ellos Bioceres, Genneia, Distribuidora de Gas del Centro y Molino Cañuelas.

El “**enterprise value**” medido en términos de EBITDA de **Loma Negra** en el momento de su IPO estaba cerca de **10x** y **hoy se encuentra cerca de 5x**. Notamos lo mismo con **Central Puerto**, salió con una **valuación de 10x** y hoy está cercano a **3x**. En el caso de **Supervielle**, basado en su “price-to-book ratio”, paso de cerca de **3x** en su apertura a menos de **0,8x** hoy – en todos los casos son caídas que asustan.

Es interesante analizar también el **tamaño del mercado de capitales Argentino**. La capitalización bursátil medida en términos de PBI (también conocido como el “Buffet Indicator”) alcanzo 9% en 2015, luego llego a 17% en 2017 y hoy se mantiene en torno al 8%. Esto está en línea con el proceso de apertura de capitales que vivió Argentina, posterior cierre y “flight to quality” que sufrieron los activos locales. En México este indicador es del 32%, Brasil 49% y en Chile del 84% - una gran diferencia.

El mercado de acciones puede ser una alternativa interesante de refugio de valor para los inversores, e inclusive puede ser atractivo para las empresas en épocas de tasas de interés elevadas, pero se necesita mayor estabilidad económica y previsibilidad a mediano/largo plazo. También se debe trabajar en un cambio de mentalidad por parte de los inversores, para que este mercado tenga mayor aceptación, como lo ha tenido el de deuda vía fideicomisos financieros y bonos.



First en base a mergermarket

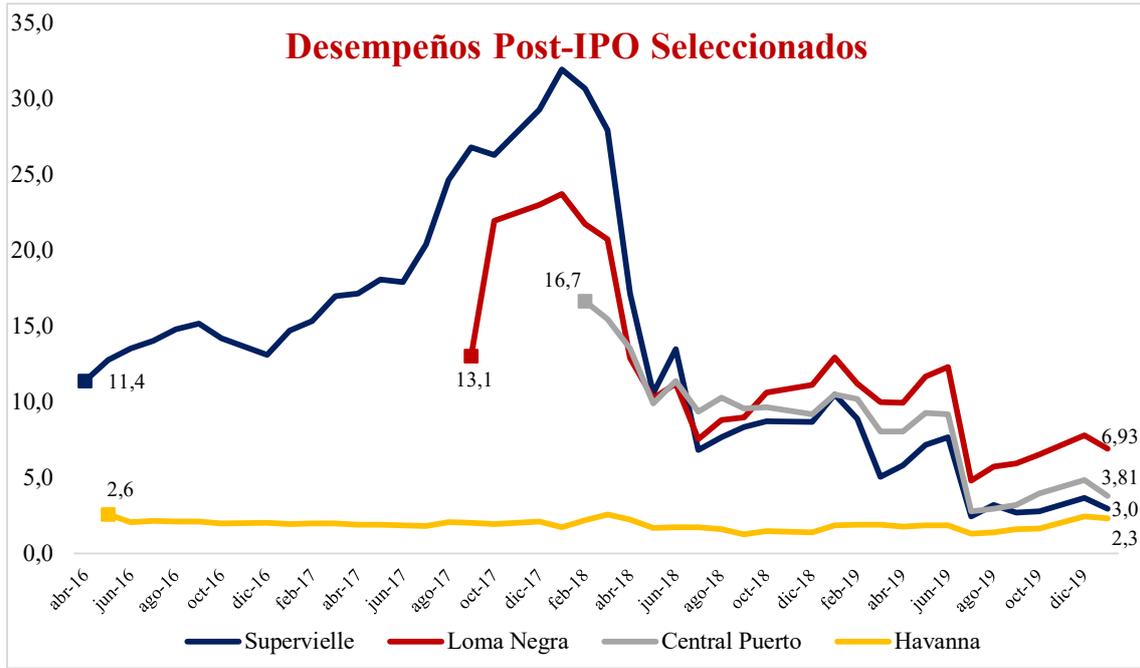


First en base a merge market

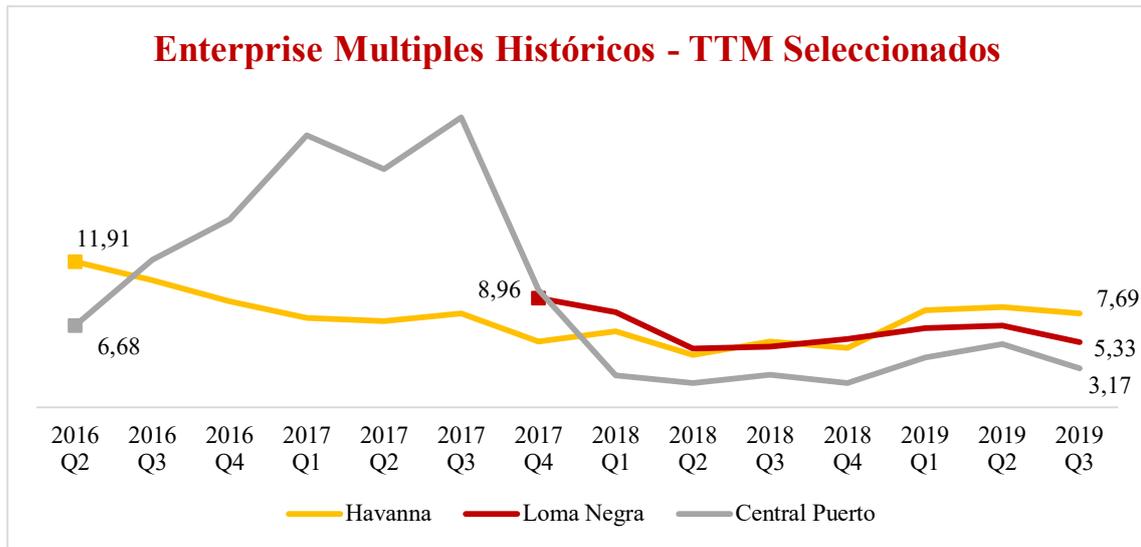
| # | Año | Nombre | Valor (USD M) | País | Sector |
|----|------|-------------------------|---------------|-----------|-----------------------|
| 1 | 2018 | PagSeguro Digital | 2.606 | Brasil | Internet |
| 2 | 2019 | XP Inc. | 2.251 | Brasil | Servicios Financieros |
| 3 | 2017 | Petrobras Distribuidora | 1.518 | Brasil | Energía |
| 4 | 2017 | Atacadao | 1.401 | Brasil | Retail |
| 5 | 2018 | StoneCo Ltd. | 1.400 | Brasil | Internet |
| 6 | 2017 | Loma Negra C.I.A. S.A. | 1.097 | Argentina | Construcción |
| 7 | 2019 | Cencosud Shopping | 1.056 | Chile | Inmobiliario |
| 8 | 2017 | GMexico Transportes | 995 | Mexico | Transporte |
| 9 | 2017 | Becle S.A.B | 904 | Mexico | Alimentos & Bebidas |
| 10 | 2018 | Hapvida Saude | 879 | Brasil | Salud |

Durante el periodo, hubieron 6 IPO's en Argentina, estos fueron: Loma Negra, Corporación América Airports, Central Puerto, Grupo Supervielle, Laboratorios Richmond y Havana Holding:

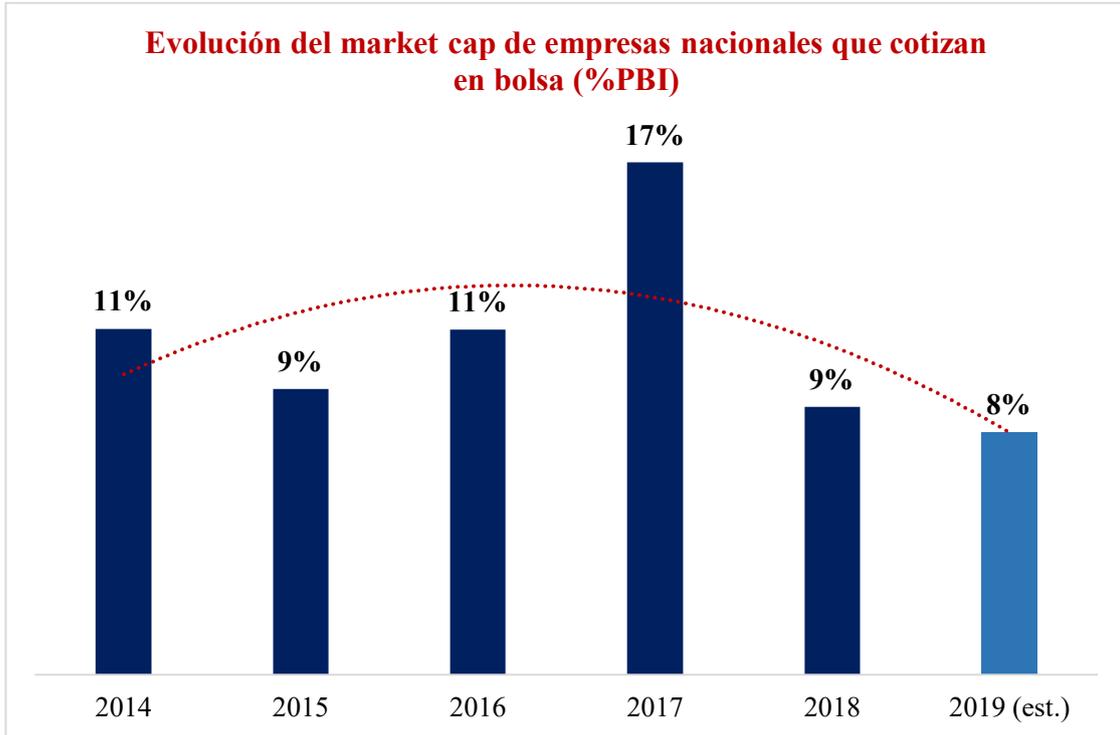
| # | Año | Nombre | Valor (USD M) | País | Sector |
|---|------|----------------------------------|---------------|-----------|-----------------------|
| 1 | 2017 | Loma Negra C.I.A. S.A. | 1.096,87 | Argentina | Construcción |
| 2 | 2018 | Corporación América Airports S.A | 486 | Argentina | Aeropuertos |
| 3 | 2018 | Central Puerto S.A. | 330 | Argentina | Energía |
| 4 | 2016 | Grupo Supervielle S.A. | 280,5 | Argentina | Servicios Financieros |
| 5 | 2017 | Laboratorios Richmond | 30 | Argentina | Salud |
| 6 | 2016 | Havana Holding S.A. | 20,24 | Argentina | Alimentos & Bebidas |



First en base a Yahoo Finance



Reuters



Podrás encontrar todos nuestros informes en: <https://www.firstcfa.com/es/novedades>

Para mayor información comunicarse con:

Juan Tripier
Manager FIRST CAPITAL GROUP
juan.tripier@firstcfa.com
+54 (11) 5129-2030

Marco Oliva
Analyst FIRST CAPITAL GROUP
marco.oliva@firstcfa.com
+54 (11) 5129-2030

Acerca de FIRST CAPITAL GROUP

FIRST CAPITAL GROUP es un equipo de profesionales, especialistas en finanzas con más de 30 años de experiencia en brindar soluciones de negocios y financieras. El grupo está integrado por tres compañías:

FIRST CORPORATE FINANCE, orientada a la prestación de servicios de financiamiento, valuación, asesoramiento en fusiones y adquisiciones y reestructuración.

FIRST CAPITAL MARKETS es el brazo ligado a la actividad bursátil, autorizado por la CNV como Agente de Negociación bajo el N° 532 y como Agente de administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión bajo el N°49.

ZUBILLAGA Y ASOCIADOS es líder en el mercado de fideicomisos financieros como agente de revisión y control (master servicer) con una amplia experiencia en la evaluación de cartera de créditos de consumo

En los últimos 20 años, FIRST CAPITAL GROUP ha estructurado más de 1400 operaciones securitizadas por más de \$ 100.000 millones; ha participado en más de 60 transacciones de M&A; ha realizado más de 500 valuaciones en todo Latinoamérica; y participado en la creación y el desarrollo de sistemas de créditos para consumo por más de \$10.000 millones.