



Emisiones de Fideicomisos Financieros y Obligaciones Negociables

Informe Semanal: 6 de mayo
Elaborado por: FIRST CAPITAL GROUP
www.firstcapital.group
© 2025 FIRST Capital Group



RESUMEN EJECUTIVO

Abril 2025

8

Emisiones de Fideicomisos Financieros

Colocaciones de VDF senior: AR\$ 185.640 M - Duration promedio 5,4 meses – Margen promedio sobre BADLAR 9,7% TNA 30 días (AR\$) - Margen promedio sobre TAMAR 4,5% TNA 30 días (AR\$)

21

Emisiones de Obligaciones Negociables

AR\$ 203.306 M | US\$ 671 M

19

Emisiones de ON Régimen General

AR\$ 195.918 M – Margen promedio sobre TAMAR 3,44% TNA 30 días (AR\$) | US\$ 671 M - Tasa promedio 3,96% TNA 30 días (US\$).

2

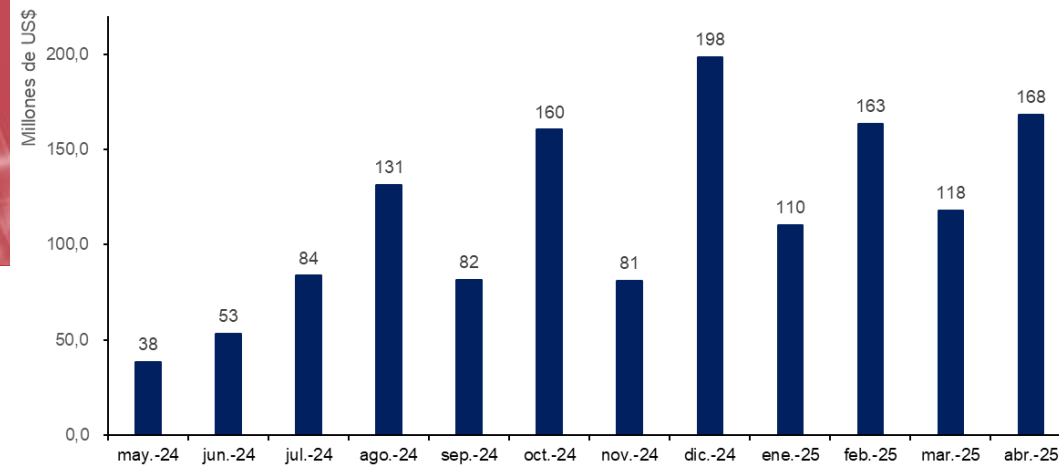
Emisión de ON PYME CNV y PYME Garantizada

AR\$ 7.388 MM – Margen promedio sobre TAMAR 5,2%

El monto de las emisiones de Fideicomisos Financieros de **abril** fue mayor al promedio de los últimos 12 meses (US\$ 116M). Además, representa un aumento del 42,8% con respecto al mes anterior. La distribución de monedas fue de 100% AR\$.

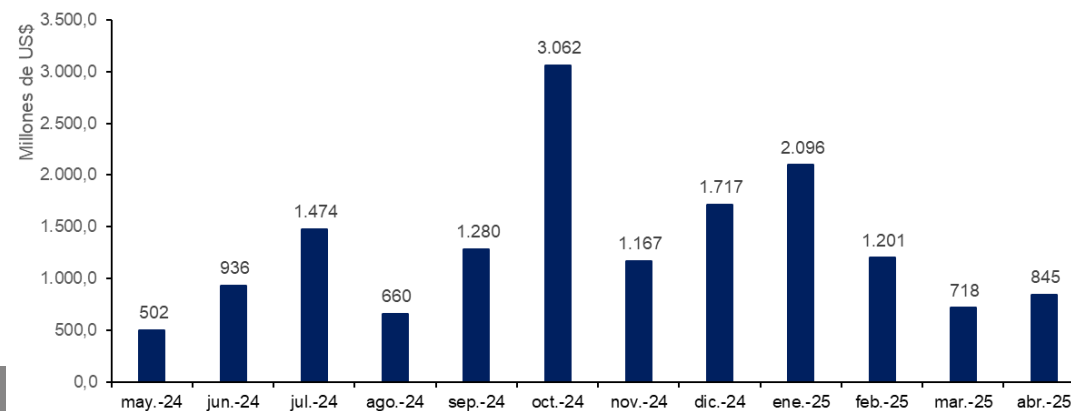
El monto de las emisiones de Obligaciones Negociables de **abril** fue menor al promedio de los últimos 12 meses (US\$ 1.304 M). La distribución de monedas fue 20,5% AR\$ y 79,5% US\$.

Evolución de emisiones de VDF Seniors



Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

Evolución de emisiones de Obligaciones Negociables



Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

Montos expresados en dólares en base al Tipo de Cambio Comunicación A3500 de cada fecha de colocación

ÍNDICE

1

Emisiones de Fideicomisos Financieros
colocados en las últimas seis semanas

2

Curva de rendimiento de Bonos Senior
de Fideicomisos Financieros

3

Curva comparativa versus tasa BADLAR
de Bonos senior de Fideicomisos Financieros

4

Emisiones de Obligaciones Negociables Régimen General
colocadas en las últimas seis semanas

5

Emisiones de las Obligaciones Negociables PYME
colocadas en las últimas seis semanas

6

Curva de rendimientos de emisiones en Pesos
Obligaciones Negociables Régimen General

7

Curva de rendimientos de emisiones en Dólares
Obligaciones Negociables Régimen General

EMISIONES DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS



Detalle de Fideicomisos Financieros

- Últimas 6 semanas-

	Particip. First/Z&A	Fecha de Colocación	Moneda	Monto autorizado (en millones)	Monto VDF A	Duration VDF A	Tipo de tasa	Cupón VDF Clase A (TNA 30 días)	Calificación		PyME	Tasa/ Margen de Corte	Rend. Esperado (TEA)	Rend. Esperado (TNA 30 días)	Spread s/ Tasa de Ref.	Oferta Realizada/ Valores Ofrecidos
Megabono 325	ZA	25/03/25	AR\$	23.255,8	21.085,2	5,7	V	B + 1% (20% - 40%)	FixScr S.A.	AAA		26,50%	44,56%	37,43%	7,24%	1,17
Cuotas Cencosud XLIII	ZA	28/03/25	AR\$	20.211,8	17.410,3	3,3	V	T + 3% (20% - 40%)	FixScr S.A.	AAA		30,19%	45,96%	38,42%	6,54%	1,00
Megabono Crédito 318	ZA	01/04/25	AR\$	25.377,9	24.997,3	4,8	V	B + 1% (20% - 40%)	FixScr S.A.	AAA		29,00%	45,71%	38,24%	8,37%	1,10
Amfays 48	ZA	01/04/25	AR\$	2.350,9	1.623,3	6,1	V	B + 1% (25% - 45%)	Moody's	AAA		47,22%	55,55%	45,00%	15,13%	1,13
CFA Créditos V		04/04/25	AR\$	11.500,0	9.600,0	2,4	V	B + 7% (20% - 50%)	FixScr S.A.	AAA		24,67%	48,65%	40,30%	9,24%	0,91
Mercado Crédito XXXV		04/04/25	AR\$	99.999,9	79.999,9	7,6	V	B + 2% (10% - 40%)	FixScr S.A.	AAA		18,19%	48,30%	40,06%	9,00%	1,02
Creditech II	ZA	08/04/25	AR\$	4.995,9	4.295,9	5,5	V	B + 6% (25% - 45%)	Moody's	AAA		33,29%	49,77%	41,08%	11,02%	1,08
Tarjeta Fértil XXIV	ZA	09/04/25	AR\$	2.347,9	1.800,2	5,3	V	B + 5% (25% - 45%)	Moody's	AAA		34,33%	51,65%	42,37%	11,00%	1,17
Fiducar XXVI		10/04/25	AR\$	6.779,3	4.003,5	6,1	V	B + 1% (20% - 40%)	Moody's	AAA		37,00%	52,96%	43,26%	11,45%	1,23
Comafi Leasing Pymes XVII	ZA	25/04/25	AR\$	14.381,0	13.181,0	10,7	V	T + 1% (15% - 45%)	FixScr S.A.	AAA	Si	16,83%	48,42%	40,14%	4,52%	1,20
Consubond 193	ZA	28/04/25	AR\$	17.122,2	14.941,1	3,3	V	B + 1% (30%- 50%)	FixScr S.A.	AAA		40,23%	46,69%	38,93%	5,37%	1,75
Cuotas Cencosud XLIV	ZA	28/04/25	AR\$	9.052,3	7.866,6	3,2	V	T + 3% (20% - 40%)	FixScr S.A.	AAA		28,45%	46,90%	39,08%	4,02%	1,90
Total Assets V		29/04/25	AR\$	18.835,9	15.445,5	4,4	V	B + 1% (30% - 55%)	Moody's	AAA		42,90%	49,24%	40,72%	7,15%	1,52
Confibono LXXXI	ZA	29/04/25	AR\$	7.965,4	7.885,7	5,1	V	T + 1% (25% - 50%)	FixScr S.A.	AAA		35,31%	48,03%	39,87%	5,00%	1,77
Secubono 240	ZA	05/05/25	AR\$	5.076,8	3.180,8	3,3	V	B + 1% (35% - 55%)	Moody's	AAA	Si	48,65%	48,65%	40,30%	7,05%	1,73

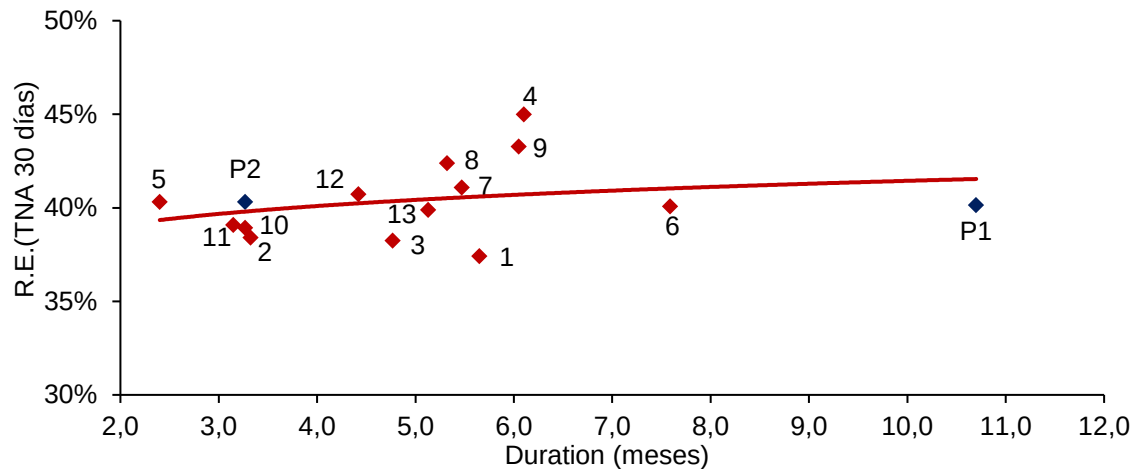
Rendimiento esperado considerando la tasa BADLAR y TAMAR constante durante la vida del VDFA.
Tasa BADLAR y TAMAR considerada del día de la colocación.

Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

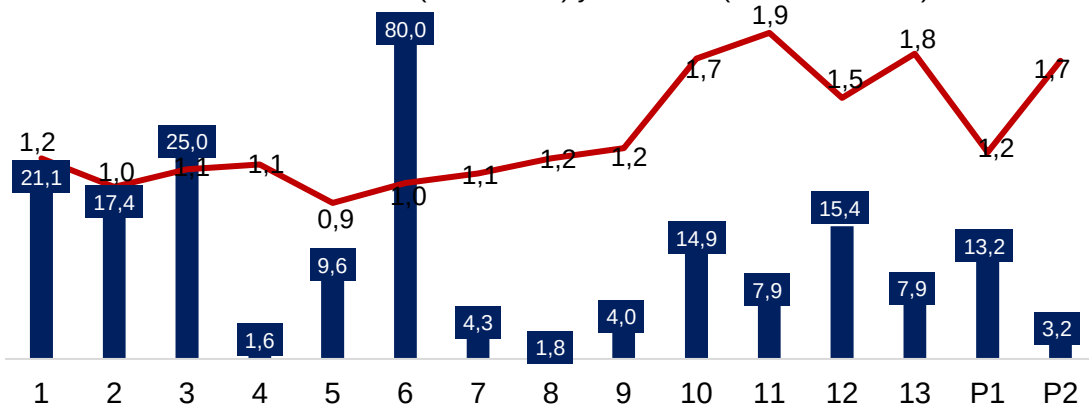
CURVA DE RENDIMIENTO DE BONOS SENIOR

Fideicomisos: Bonos A en pesos Yield Curve

- Últimas 6 semanas -



Emisión VDF A (en millones) y Demanda (Oferta / Emisión)



Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

Ref	Fideicomiso Financiero	Duration (meses)	Rend. Esperado (TNA 30 días)	Fecha Colocación	Demanda
1	Megabono 325	5,7	37,43%	25/03/25	1,2
2	Cuotas Cencosud XLIII	3,3	38,42%	28/03/25	1,0
3	Megabono Crédito 318	4,8	38,24%	01/04/25	1,1
4	Amfays 48	6,1	45,00%	01/04/25	1,1
5	CFA Créditos V	2,4	40,30%	04/04/25	0,9
6	Mercado Crédito XXXV	7,6	40,06%	04/04/25	1,0
7	Creditech II	5,5	41,08%	08/04/25	1,1
8	Tarjeta Fértil XXIV	5,3	42,37%	09/04/25	1,2
9	Fiducar XXVI	6,1	43,26%	10/04/25	1,2
10	Consubond 193	3,3	38,93%	28/04/25	1,7
11	Cuotas Cencosud XLIV	3,2	39,08%	28/04/25	1,9
12	Total Assets V	4,4	40,72%	29/04/25	1,5
13	Confibono LXXXI	5,1	39,87%	29/04/25	1,8
Régimen PyME					
P1	Comafi Leasing Pymes XVII	10,7	40,14%	25/04/25	1,2
P2	Secubono 240	3,3	40,30%	05/05/25	1,7

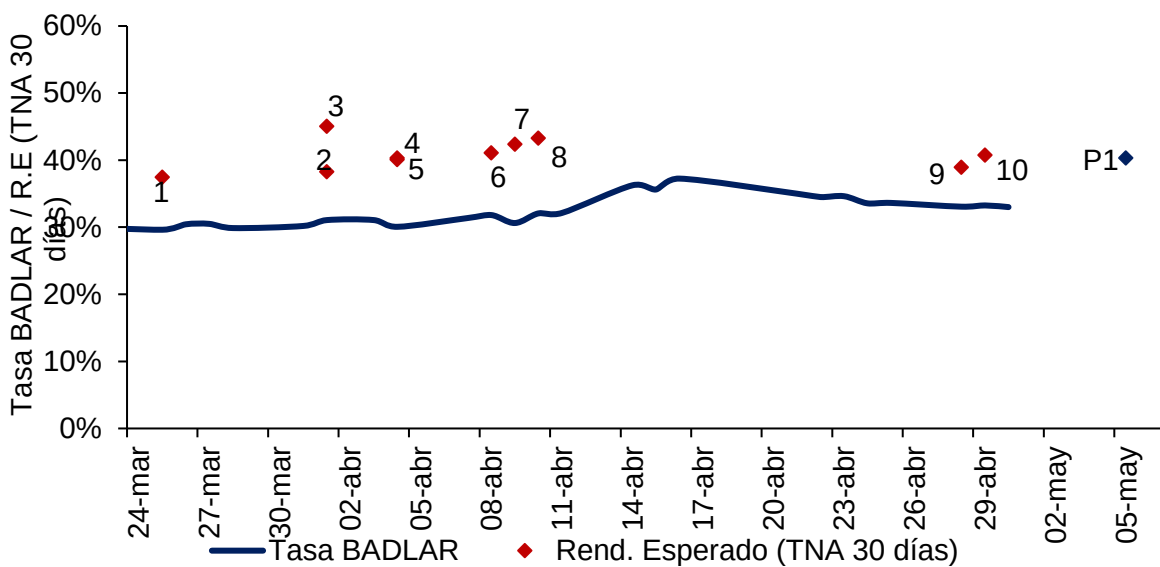
Rendimiento esperado considerando la tasa BADLAR y TAMAR constante durante la vida del VDFA.

Tasa BADLAR y TAMAR considerada del día de la colocación.

CURVA COMPARATIVA VERSUS TASA BADLAR

Fideicomisos: comparativo versus tasa BADLAR y TAMAR

- Últimas 6 semanas -



Tasa Badlar

Ref	Fideicomiso Financiero	Fecha Colocación	Rend. Esperado (TNA 30 días)	Tasa BADLAR (%)	Spread s/BADLAR
1	Megabono 325	25/03/25	37,43%	30,2%	7,24%
2	Megabono Crédito 318	01/04/25	38,24%	29,9%	8,37%
3	Amfays 48	01/04/25	45,00%	29,9%	15,13%
4	CFA Créditos V	04/04/25	40,30%	31,1%	9,24%
5	Mercado Crédito XXXV	04/04/25	40,06%	31,1%	9,00%
6	Creditech II	08/04/25	41,08%	30,1%	11,02%
7	Tarjeta Fértil XXIV	09/04/25	42,37%	31,4%	11,00%
8	Fiducar XXVI	10/04/25	43,26%	31,8%	11,45%
9	Consubond 193	28/04/25	38,93%	33,6%	5,37%
10	Total Assets V	29/04/25	40,72%	33,6%	7,15%
Régimen PyME					
P1	Secubono 240	05/05/25	40,30%	33,25%	7,05%

Tasa Tamar

Ref	Fideicomiso Financiero	Fecha Colocación	Rend. Esperado (TNA 30 días)	Tasa TAMAR (%)	Spread s/TAMAR
1	Cuotas Cencosud XLIII	28/03/25	38,42%	31,9%	6,54%
2	Cuotas Cencosud XLIV	28/04/25	39,08%	35,1%	4,02%
3	Confibono LXXXI	29/04/25	39,87%	34,9%	5,00%
Régimen PyME					
P1	Comafi Leasing Pymes XVII	25/04/25	40,14%	35,6%	4,52%

Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

Rendimiento esperado considerando la tasa BADLAR y TAMAR constante durante la vida del VDFA.
Tasa BADLAR y TAMAR considerada del día de la colocación.

EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

4.91



Régimen General – Hard Dollar - Últimas 6 semanas -

Emisor	Serie / Clase	Fecha de colocación	Moneda	Monto Colocado	Tipo de Bono	Resultado de colocación		Duration (meses)	Calificación	Información adicional
Irsa Inversiones Y Representaciones S.A *	XXIV	25/03/25	US\$	300.000.000	ON	Fija	8,50%	78,4	AAA	Hard Dollar
Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Limitada	II	26/03/25	AR\$	5.350.000.000	VCP	T + Margen	8,00%	8,2	A3	
YPF S.A.	XXX adicionales	04/04/25	US\$	204.000.000	ON	Fija	1,00%	14,7	AAA	Dollar Linked
Pan American Energy S.L	40	10/04/25	US\$	200.000.000	ON	Fija	2,00%	17,8	AAA	Dollar Linked
Msu S.A.	XV	14/04/25	US\$	34.876.339	ON	Fija	8,50%	41,7	A+	Hard Dollar
Credicuotas Consumo S.A.	1	25/04/25	AR\$	10.598.290.070	ON	T + Margen	6,00%	10,4	A1	
Credicuotas Consumo S.A.	2	25/04/25	AR\$	28.348.093.354	ON	Fija	39,00%	5,8	A1	
Tarjeta Naranja S.A.U	I	25/04/25	US\$	32.684.639	ON	Fija	7,90%	22,4	AA	Hard Dollar
Tarjeta Naranja S.A.U	II	25/04/25	US\$	45.000.000	ON	Fija	0,00%	6,1	A1+	Hard Dollar
Tarjeta Naranja S.A.U	III	25/04/25	AR\$	85.072.997.708	ON	T + Margen	4,50%	10,4	A1+	
Pluspetrol S.A	3	29/04/25	US\$	90.722.914	ON	Fija	7,25%	33,1	AAA	Hard Dollar
Banco Comafi S.A. **	XII	29/04/25	AR\$	6.001.561.214	ON	Fija	32,40%	10,5	A1+	
Banco Comafi S.A. **	IX adicionales	29/04/25	US\$	36.324.981	ON	Fija	4,25%	3,0	A1+	Hard Dollar
Banco Comafi S.A.	XIII	29/04/25	US\$	27.740.000	ON	Fija	0,75%	5,9	A1+	Hard Dollar
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	XXIV	29/04/25	AR\$	12.195.456.250	ON	Fija	31,80%	6,0	A1	
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	XXV	29/04/25	AR\$	53.701.755.360	ON	T + Margen	3,50%	10,6	A1	

*Ley Internacional New York (Irsa Inversiones y Representaciones S.A Clase XXIV)
**Banco Comafi IX Adicionales licitó precio 101,213%; *Banco Comafi XII licitó precio 104,78% (ver slide 9)

EMISIONES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

4.91



Régimen PyME CNV / Garantizada - Últimas 6 semanas -

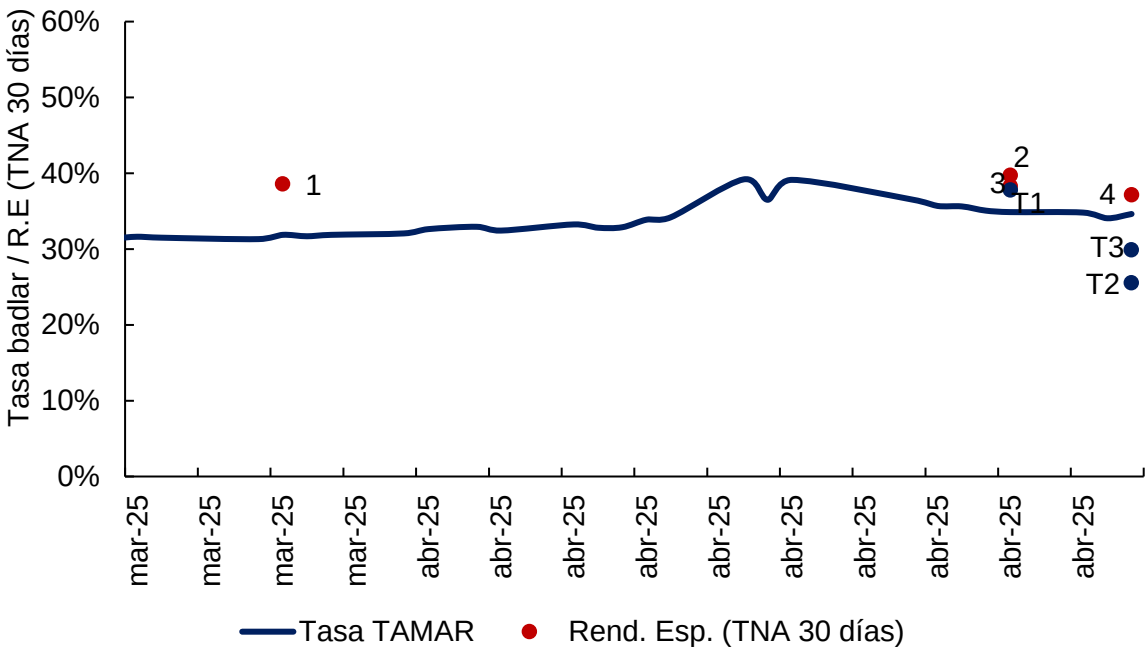
Emisor	Serie / Clase	Fecha de colocación	Moneda	Monto Colocado	Régimen de Información	Resultado de colocación		Duration (meses)	Calificación	Información adicional
Deposito Fiscal Cordoba	I	27/03/25	AR\$	200.000.000	Pyme CNV Garant.	Margen	7,00%	12,9	S/C	
Procesos Industriales Metallo S.A.	1	24/04/25	AR\$	2.738.400.000	Pyme CNV Garant.	Margen	4,75%	14,4	S/C	
Liliana S.R.L.	III	28/04/25	AR\$	4.400.000.000	Pyme CNV Garant.	Margen	5,99%	16,3	S/C	
Yacopini Mirai S.A	II	28/04/25	AR\$	250.000.000	Pyme CNV Garant.	Margen	5,00%	10,5	S/C	

Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

CURVA DE RENDIMIENTOS EN PESOS

Yield Curve Régimen General (Pesos Argentinos)

- Emitidos últimas 6 semanas -



Emisor		Fecha de Colocación	Rend. Esp. (TNA 30 días)	Tasa TAMAR	Spread S/Tamar
1	Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Limitada*	26/03/25	38,61%	31,88%	6,74%
2	Credicuotas Consumo S.A.	25/04/25	39,73%	35,06%	4,67%
3	Tarjeta Naranja S.A.U	25/04/25	38,32%	35,06%	3,26%
4	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	30/04/25	37,15%	34,06%	3,09%
Colocaciones a Tasa Fija					
T1	Credicuotas Consumo S.A.	25/04/25	37,79%	35,06%	2,73%
T2	Banco Comafi S.A.	30/04/25	25,52%	34,06%	-8,54%
T3	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	30/04/25	29,87%	34,06%	-4,19%

* Cooperativa de Créditos => VCP

Rendimiento esperado considerando la tasa TAMAR constante durante la vida de la ON.
Tasa TAMAR considerada del día de la colocación.

Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

PRÓXIMAS EMISIONES



Fideicomisos Financieros

Fideicomiso Financiero	Fecha de colocación	Moneda	Monto Emisión	PyME	Tasa VDF A	Calificación VDF A		Comentarios
Megabono Crédito 320	06/05/25	AR\$	27.632.342.759		T + 1% (30% - 50%)	Moody's	AAA	
Mercado Crédito XXXVI	06/05/25	AR\$	99.999.970.022		T + 1% (15% - 50%)	Fix Scr	AAA	
Elebar X	07/05/25	AR\$	2.833.980.000		T + 1% (30% - 55%)	Fix Scr	A1+	
Waynimóvil X	08/05/25	AR\$	3.919.000.000		1er cupón 38,25%, luego B + 1% (30% - 51%)	Fix Scr	A1	

Obligaciones Negociables

Emisor	Serie / Clase	Fecha de colocación	Moneda	Monto Total	Tipo de Bono	Tasa		Plazo (meses)	Calificación	Información adicional
YPF S.A.	Clase 37	06/05/25	US\$	V/N hasta US\$ 75.000.000 amp. al monto máximo	ON	Fija		24 meses	AAA	Hard Dollar
Arcor SAIC	Clase 26	07/05/25	US\$	V/N hasta US\$ 30.000.000 amp. a US\$ 100.000.000 en conjunto	ON	Fija		24 meses	AAA	Hard Dollar
Arcor SAIC	Clase 27	07/05/25	AR\$	V/N hasta US\$ 30.000.000 amp. a US\$ 100.000.000 en conjunto	ON	Fija		12 meses	A1+	Hard Dollar
EDEMSA	Clase 3	08/05/25	US\$	V/N hasta US\$ 30.000.000 amp. a US\$ 60.000.000 en conjunto	ON	Fija	8,00%	31 meses	A+	Hard Dollar
EDEMSA	Clase 5	08/05/25	AR\$	V/N hasta US\$ 30.000.000 amp. a US\$ 60.000.000 en conjunto	ON	T + Margen		12 meses	A2	
EDEMSA	Clase 6	08/05/25	UVA	V/N hasta US\$ 30.000.000 amp. a US\$ 60.000.000 en conjunto	ON	Fija		24 meses	A+	

Fuente: elaboración propia en base a información de la Comisión Nacional de Valores

Nuestro Equipo

Sebastián Alberio
Senior Manager



sebastian.alberio@firstcapital.group

Ramiro Tersse
Senior Manager



ramiro.terse@firstcapital.group

Marisa Vitali
Senior Manager



marisa.vitali@firstcapital.group

Carina De Lorenzo
Manager



carina.delorenzo@firstcapital.group

Juan Duperré
Manager



juan.duperre@firstcapital.group

Cristian Huayra
Manager



cristian.huayra@firstcapital.group



FIRST CORPORATE FINANCE ADVISORS S.A.

BUENOS AIRES

25 de Mayo 596 - Piso 20
C1002ABL Ciudad de Buenos Aires
(+54 11) 5256 5029

BUENOS AIRES

Ortiz de Ocampo 3302 - Módulo 1
- Piso PB - Oficina 2
C1425DSV Ciudad de Buenos Aires
(+54 11) 5235 1032

ROSARIO

Madres de Pza. 25 de Mayo 3020 - P.3
S2013SWJ Rosario
(+54 341) 527 1288

FIRST CAPITAL MARKETS S.A.

25 de Mayo 596
P19 - Oficina A
C1002ABL Ciudad de Buenos Aires
(+54 11) 5256 5029

(*) FIRST Capital Markets S.A.

Agente de Negociación registrado bajo el N° 532 de la CNV.

Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión registrado bajo el N° 49 de la CNV.