Banking

Newsletter de novedades financieras

FIRST CAPITAL GROUP

Edición N°267

Septiembre – 2026

Finanzas Corporativas
Contactos

Daniel Zubillaga
daniel.zubillaga@firstcapital.group

Marisa Vitali
marisa.vitali@firstcapital.group

Jose Questa
josemaria.questaschindler@firstcapital.group

Fideicomisos Financieros

Gráfico 1 | Colocaciones de Fideicomisos Financieros

Mercado de Capitales - Septiembre 2026

sep-26

Emisiones en $

Fecha	N°	Fideicomiso	N° Serie	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior					PyME
							Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
3/9/2026	2	PedidosYa Créditos	1		Delivery Hero Financial Services S.A.	10.548	Tamar+1%(20%-50%)	26,43%	34,4%	AAA	5,60	
3/9/2026	3	Megabono Crédito	352	◆ Z/A	CFN S.R.L.	15.615	Tamar+Margen(23%-42%)	4,90%	32,7%	AAA	5,30	
2/9/2026	4	Ames	29	Z/A	Asociación Mutual de la Economía Solidaria	3.041	Tamar+1%(30%-45%)	34,50%	34,5%	AAA	5,80	
8/9/2026	5	Consubond	202	Z/A	Banco Saenz S.A.	18.783	Tamar+1%(20%-40%)	24,25%	31,3%	AAA	3,50	
10/9/2026	6	GoCréditos	1	◆ Z/A	Finanzas digitales S.A.S	5.343	Tamar+Margen%(25%-45%)	5,50%	33,9%	A1+	4,30	
10/9/2026	7	Mercado Crédito	54		Mercadolibre S.R.L	150.000	Tamar+1%(15%-45%)	22,07%	33,8%	AAA	7,70	
16/9/2026	8	Grancoop Créditos	5	Z/A	Gran Coop. de Créditos, Vivienda, Consumo y Servicios Sociales Ltda.	3.550	Tamar+1%(20%-45%)	26,80%	33,5%	AAA	6,10	PYME
17/9/2026	9	Fiducar	35		Asociación Mutual 18 de Julio	9.883	Tamar+1%(20%-42%)	26,67%	31,4%	AAA	7,00	
17/9/2026	10	Comafi Leasing Pymes	20	Z/A	Banco Comafi S.A.	18.600	Tamar+3%(15%-40%)	15,16%	29,1%	AAA	8,30	PYME
25/9/2026	11	Megabono	359	◆ Z/A	Electrónica Megatone S.A.	11.466	Tamar+Margen%(23%-42%)	4,50%	31,8%	AAA	5,70	
25/9/2026	13	Coppel	2		Depréstamos.com	5.571	Tamar+1%(20%-45%)	27,25%	33,4%	A-1	5,10	
24/9/2026	14	Provincia Leasing	7		Provincia Leasing S.A.	6.440	Tamar+Margen(20%-50%)	3,20%	32,1%	AAA	6,90	
25/9/2026	15	Cuotas Cencosud	61	◆ Z/A	Cencosud S.A.	20.493	Tamar+3%(20%-40%)	21,86%	27,6%	AAA	2,90	
30/9/2026	16	Tarjeta Fértil	27	Z/A	Fértil Finanzas S.A.	3.900	Tamar+1%(20%-45%)	27,19%	32,2%	AAA	6,50	
					TOTAL	283.234						

Emisiones en USD

	N°	Fideicomiso	N° Serie	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Cupón	Tasa (*) Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	PyME
1/9/2026	1	Crucianelli	1		Talleres Metalúrgicos Crucianelli S.A	9.152	9%	8,50%	8,8%	AA	13,20	
28/9/2026	2	Rus Futuro	1		Río Uruguay Cooperativa de Seguros Limitada	13.461	0%	8,21%	8,2%	-	82,70	
					TOTAL	22.613						

◆ Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.
Z/A Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.
(*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.
(**) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA, BCR y CNV

Gráfico 2 | Evolución Mensual de Colocaciones de Fideicomisos Financieros

En $ millones

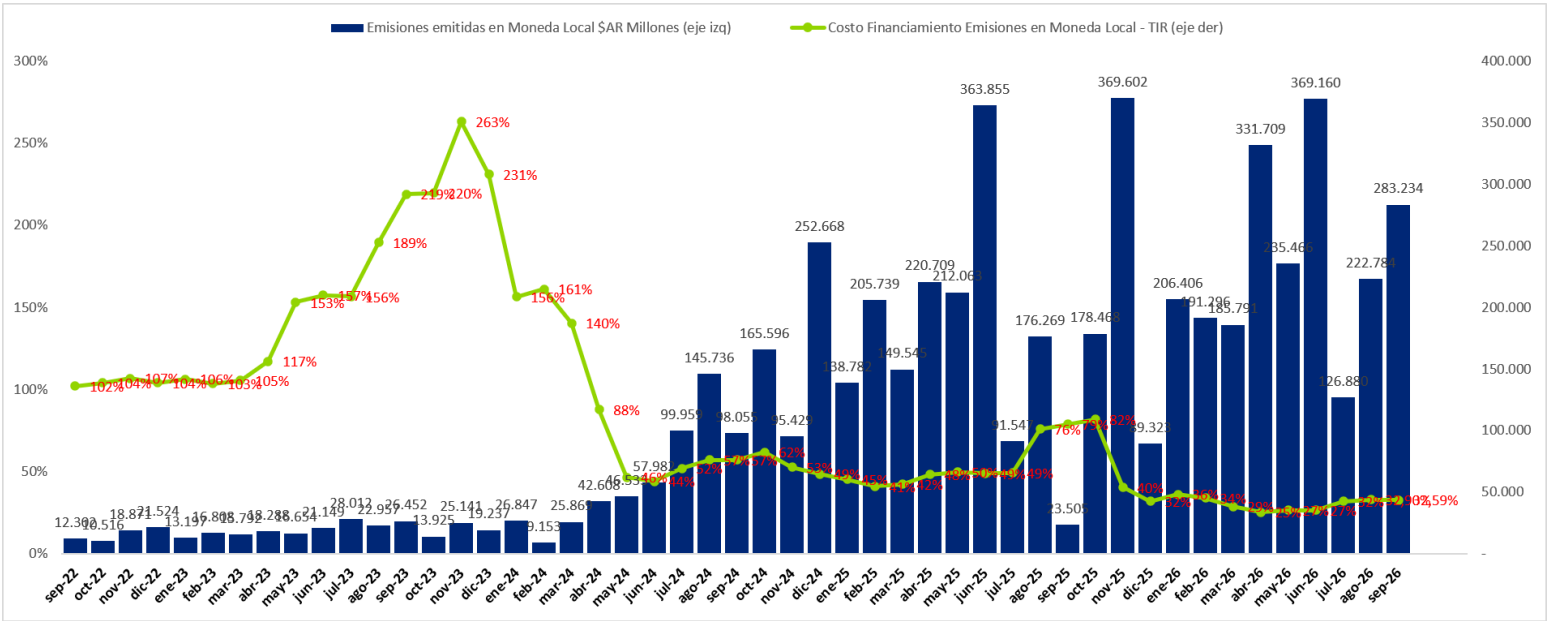
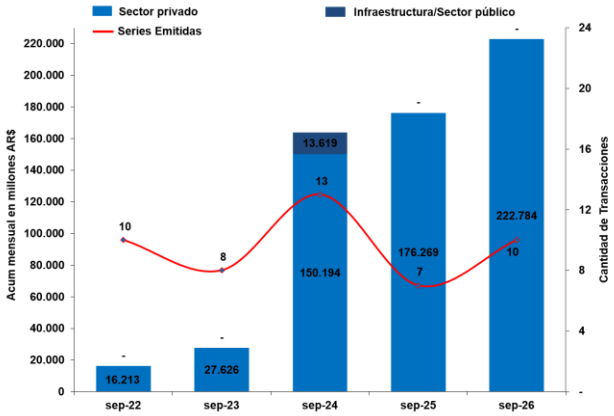
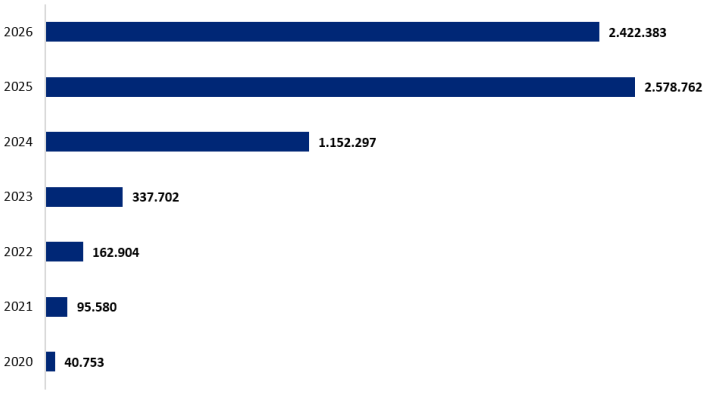


Gráfico 3 | Evolución de Fideicomisos Financieros
Septiembre 2019 - 2026



*Total de Emisiones (AR$ y US$) valuados en Moneda Local
Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

Gráfico 4 | Colocaciones Fideicomisos Financieros
Evolución Anual - $ millones



Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

En Septiembre´26, la tasa de corte informada para los bonos senior en pesos (sin considerar Pymes) promedió 32,84%, lo que representa una disminución de 6,38 bps respecto al mes anterior. De este modo, el spread sobre la Tasa Tamar fue positivo en 4,75%.

Durante Septiembre se registraron 2 emisiones en dólares y no se registraron emisiones en UVAs.

Respecto de las 14 emisiones en pesos, el 21,4% registró una duration de hasta 5 meses, el 78,6% registró una duration de hasta 10 meses y no se registraron emisiones por encima de los 10 meses.

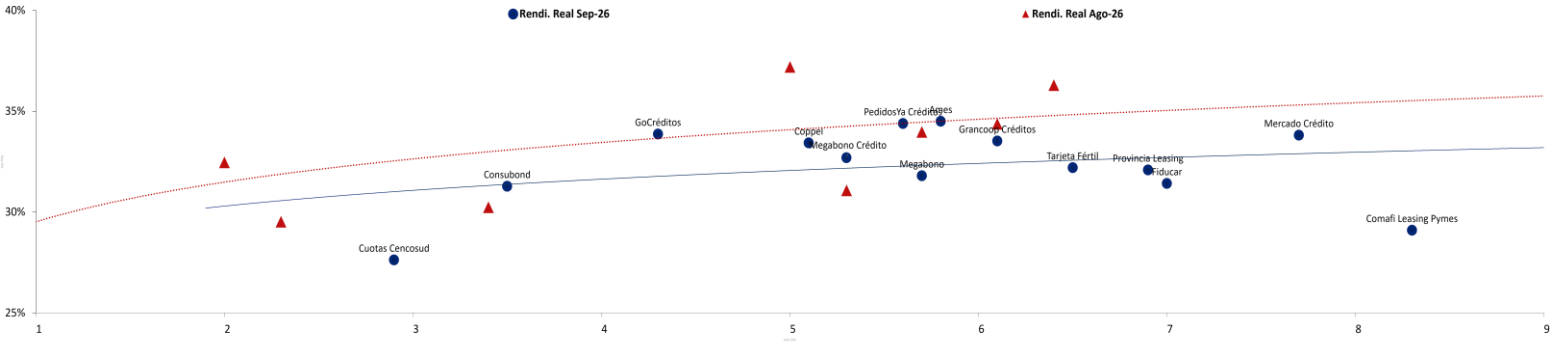
El gráfico 3 representa las emisiones en moneda local y extranjera de fideicomisos financieros realizadas en Septiembre en los últimos años.

En función a los montos emitidos, la evolución interanual de Septiembre 2026 arroja un aumento del 37,8% en términos nominales.

En términos mensuales, aumentó un 37,8% respecto al monto de emisiones de agosto´26.

Vemos en el gráfico 5 (curva de rendimientos reales) que para Septiembre de 2026 la duration promedio aumentó 0,70 meses, con una disminución de 158bps de la tasa implícita promedio.

Gráfico 5 | Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos en Pesos – Septiembre 2026



Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

Gráfico 6 | Colocación de Obligaciones Negociables
Mercado de Capitales – Septiembre 2026

Empresa	Serie/ Clase	Serie/ Clase	Particip. First CFA	Monto Colocado (M)	MDA	Plazo	Dur.	Margen de corte	Tasa de corte	Cupón	Tipo	Calif.	FECHA DE COLOCACION	TC	UVA	Monto en pesos
Crown Point Energía S.A	Clase	X	No	8,26	US$	36 meses	23,34	0,00%	8,50%	Fija	ON	A	1/9/2026	1.512,73	1.596,50	12.503
	Clase	XI	No	46,77	US$	30 meses	16,64	0,00%	9,50%	Fija	ON	BBB+	1/9/2026	1.512,73	1.596,50	70.758
Compañia General De Combustibles S.A	Clase	41	No	83,57	US$	36 meses	32,74	0,00%	8,00%	Fija	ON	AA-	2/9/2026	1.511,63	1.596,50	126.332
Scania Credit Argentina S.A.U	Clase	4	No	40,89	US$	36 meses	20,05	0,00%	5,80%	Fija	ON	AAA	3/9/2026	1.508,21	1.596,50	61.677
Pimento S.R.L	Clase	1	No	1.500,00	AR$	24 meses	17,71	(1,01%)	0,00%	Tamar + Margen	ON	AAA/ A-1+	1/9/2026	1.512,73	1.596,50	1.500
	Clase	2	No	Desierta	UVA	24 meses	-	0,00%	0,00%	Fija	ON	AAA/ A-1+	1/9/2026	1.512,73	1.596,50	-
Ct Barragán S.A	Clase	10	No	41,64	US$	16 meses	15,60	0,00%	4,90%	Fija	ON	AAA	1/9/2026	1.512,73	1.596,50	62.983
Pedrolga S.A.	Serie	2	No	4.500,00	AR$	24 meses	17,87	(1,61%)	0,00%	Tamar + Margen	ON	A/A-1	3/9/2026	1.508,21	1.596,50	4.500
Ruta 3 Automotores S.A.	Serie	1	No	2.400,00	AR$	25 meses	13,13	(1,20%)	0,00%	Tamar + Margen	ON PYME GARANTIZADA	A/A-1	4/9/2026	1.507,37	1.596,50	2.400
Tecpetrol S.A	Clase	10 adicionales	No	450,00	US$	76 meses	53,84	0,00%	7,63%	Fija	ON	BB-/ Ba3	8/9/2026	1.510,10	1.596,50	679.547
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	Clase	7 adicionales	Si	17,62	US$	21 meses	19,40	0,00%	8,00%	Fija	ON	A+	8/9/2026	1.510,10	1.596,50	26.604
	Clase	7	Si	10.972,71	AR$	12 meses	10,79	6,00%	0,00%	Fija	ON	A-1	8/9/2026	1.510,10	1.596,50	10.973
YPF S.A.	Clase	44	No	1.200,00	US$	106 meses	78,70	0,00%	7,55%	Fija	ON	B1/B	9/9/2026	1.515,11	1.596,50	1.818.133
Rafaela Alimentos S.A.	Serie I/ Clase	I	No	5.487,50	AR$	18 meses	14,07	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	A/AA/AA+/ A+	9/9/2026	1.515,11	1.596,50	5.488
	Serie I/ Clase	II	No	1,86	US$	18 meses	15,44	0,00%	5,98%	Fija	ON PYME CNV GARANTIZADA	A/AA/AA+/ A+	9/9/2026	1.515,11	1.596,50	2.825
Payway S.A.U.	Clase	I	No	80.000,00	AR$	12 meses	10,89	4,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	15/9/2026	1.506,68	1.596,50	80.000
Vaca Muerta Oil Sur S.A.	Clase	I	No	233,65	US$	48 meses	42,87	0,00%	6,25%	Fija	ON con recurso limitado	AAA	17/9/2026	1.510,00	1.596,50	352.819
Ecofactory S.R.L	Serie I/ Clase	I	No	Desierta	AR$	24 meses	-	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA Bono	BV 2	17/9/2026	1.510,00	1.596,50	-
	Serie I/ Clase	II	No	Desierta	AR$	36 meses	-	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA Bono	BV 2	17/9/2026	1.510,00	1.596,50	-
Otamerica Ebytem S.A.	Serie	VII	No	80,00	US$	48 meses	42,87	0,00%	6,25%	Fija	ON	AAA	22/9/2026	1.513,68	1.596,50	121.095
Banco de Servicios y Transacciones S.A	Clase	XXX Adicionales	No	1,13	UVA	22 meses	18,04	0,00%	6,00%	Fija	ON	A+/A	21/9/2026	1.514,91	1.596,50	1.797
	Clase	XXXI	No	9,06	US$	12 meses	11,86	0,00%	6,00%	Fija	ON	A1/A-1	21/9/2026	1.514,91	1.596,50	13.732
John Deere Credit Compañía Financiera S.A	Clase	21	Si	35,90	US$	30 meses	28,29	0,00%	6,00%	Fija	ON	AAA	23/9/2026	1.516,30	1.596,50	54.440
Vista Energy Argentina S.A.U.	Clase	XXXI Adicionales	No	400,00	US$	139 meses	87,93	0,00%	7,88%	Fija	ON	BB-	22/9/2026	1.513,68	1.596,50	605.474
Famiq S.R.L	Serie	I	No	2.071,43	AR$	24 meses	17,81	(0,50%)	0,00%	Tamar + Margen	ON		22/9/2026	1.513,68	1.596,50	2.071
Rombo Compañía Financiera S.A	Serie	69	No	30.009,16	AR$	12 meses	10,87	4,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	23/9/2026	1.516,30	1.596,50	30.009
	Serie	70	No	Desierta	AR$	9 meses	-	0,00%	0,00%	Fija	ON	A1+	23/9/2026	1.516,30	1.596,50	-
DeRentas SRL	Serie	II	No	9.357,14	AR$	24 meses	13,01	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A+/A1	23/9/2026	1.516,30	1.596,50	9.357
Central Dock Sud S.A.	Clase	I	No	20,07	US$	24 meses	23,13	0,00%	5,25%	Fija	ON	AAA	24/9/2026	1.518,74	1.596,50	30.474
Credicuotas Consumo S.A.	Serie	XXIV	No	30,88	US$	12 meses	11,72	0,00%	6,50%	Fija	ON	A1	24/9/2026	1.518,74	1.596,50	46.901
DataStar Argentina S.A	Serie	I	No	4.762,50	AR$	24 meses	15,51	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON		25/9/2026	1.523,97	1.596,50	4.763
Dietrich S.A.	Serie	I	No	Desierta	AR	24 meses	-	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	AAA/ A-1+	25/9/2026	1.523,97	1.596,50	-
Armoraut S.A.	Serie	II	No	Desierta	AR$	24 meses	17,59	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	AAA/ A-1+	28/9/2026	1.528,76	1.596,50	-
Banco Supervielle S.A.	Clase	X Adicionales	No	20,72	US$	22 meses	21,60	0,00%	5,50%	Fija	ON	AA+	24/9/2026	1.518,74	1.596,50	31.475
TOTAL				$ 151.060 US$ 2.721 UVA 1												4.270.627

Gráfico 7 | Emisión de Obligaciones Negociables
En $ millones

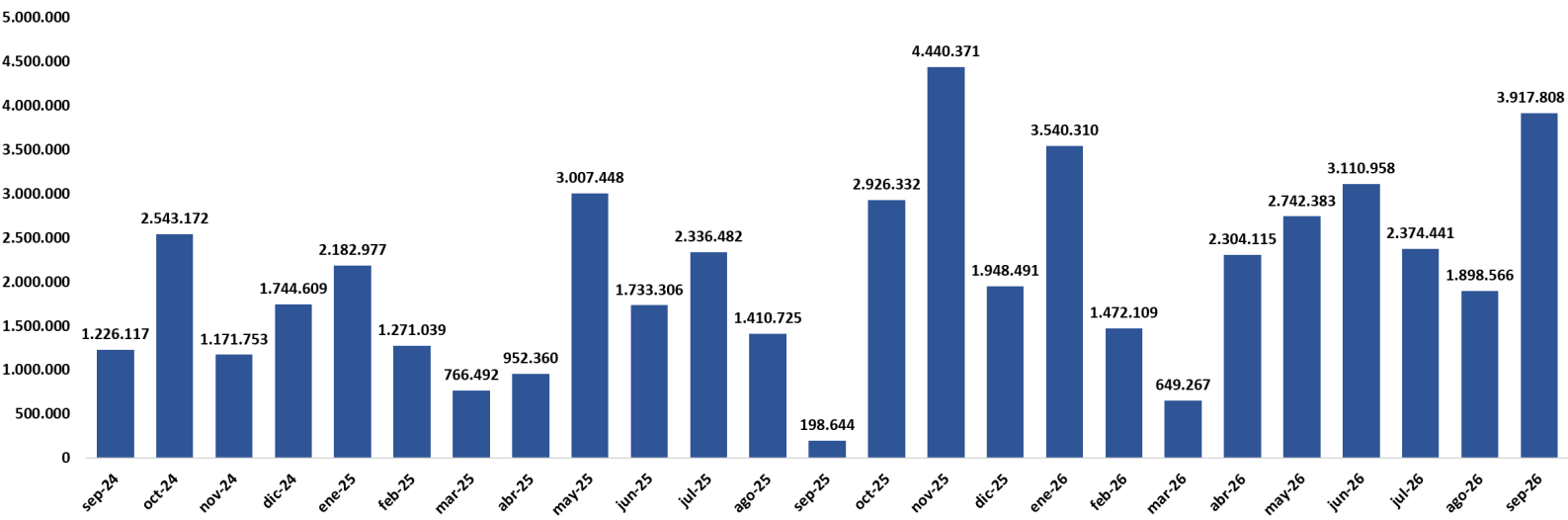


Gráfico 8 | Cotizaciones ADRs (Cotización en USD)

Ticker	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
ETF MSCI Argentina	84,74	0,5%	-4,4%	-7,3%	76.064,00
FRANCES	12,44	0,1%	-5,4%	-30,5%	540.709,00
MACRO	64,54	-1,2%	-6,3%	-27,3%	244.740,00
CRESUD	11,31	-0,5%	-11,1%	-10,5%	273.476,00
EDENOR	20,20	0,7%	-5,3%	-32,6%	276.805,00
GP FIN GALICIA	35,90	-0,5%	-7,2%	-31,6%	734.404,00
PAMPA	76,31	0,3%	-1,9%	-13,8%	93.711,00
GPO SUPERVIELLE	6,91	1,2%	-4,6%	-41,6%	60.348,00
TELECOM	11,80	1,3%	-9,4%	1,6%	256.749,00
TRAN GAS DEL SUR	25,03	0,3%	-6,0%	-19,5%	285.000,00
TENARIS	56,00	0,6%	1,0%	45,6%	661.587,00
YPF	49,59	0,6%	-4,8%	37,1%	610.680,00
IRSA	13,42	1,7%	-9,0%	-18,9%	145.485,00
CENTRAL PUERTO	11,69	-1,2%	-11,3%	-33,2%	51.533,00
TERNIUM ARG	56,53	2,2%	2,1%	48,0%	295.399,00
CORP AMERICA	24,31	0,1%	1,8%	-6,5%	54.716,00
LOMA NEGRA	9,23	2,2%	-1,3%	-28,7%	60.172,00
MERCADO LIBRE	1.691,60	0,4%	-3,5%	-16,0%	322.313,00

Gráfico 9 | Cotizaciones Merval (Cotización en ARS)

Panel Líder Merval	Última	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
YPFD	2.767.662,72	0,3%	-4,4%	-9,3%	2.767.662,72
ALUA	818,00	0,5%	-2,9%	-17,8%	237.796,00
BBAR	6.735,00	-0,2%	-5,6%	-26,0%	81.562,00
BMA	10.490,00	-0,9%	-5,8%	-20,0%	136.443,00
BYMA	250,25	3,2%	-0,7%	-6,9%	2.868.818,00
CEPU	1.897,00	-1,1%	-6,2%	-22,2%	613.614,00
COME	38,97	0,1%	-1,7%	-34,7%	4.055.451,00
CRES	1.828,00	-0,4%	-11,0%	-5,4%	302.525,00
ECOG	2.429,00	0,0%	-7,0%	-13,9%	97.071,00
EDN	1.615,00	-1,3%	-7,1%	-31,0%	3.114.467,00
GGAL	5.845,00	-0,3%	-7,0%	-26,8%	2.385.029,00
LOMA	2.970,00	1,9%	-1,0%	-24,0%	103.432,00
METR	2.300,00	1,5%	-3,0%	-1,6%	144.837,00
PAMP	4.977,50	0,6%	-1,4%	-5,9%	562.425,00
SUPV	2.260,00	1,1%	-4,4%	-37,0%	335.050,00
TGNO4	3.300,00	0,8%	-7,7%	-29,4%	238.848,00
TGSU2	8.100,00	-0,2%	-6,4%	-13,9%	403.157,00
TRAN	2.967,50	-1,6%	-2,6%	-1,7%	170.487,00
TXAR	678,00	2,3%	2,6%	4,7%	564.660,00
VALO	535,50	0,2%	-1,8%	-1,0%	1.107.720,00
YPFD	8.065,00	0,5%	-4,4%	47,3%	2.108.342,00

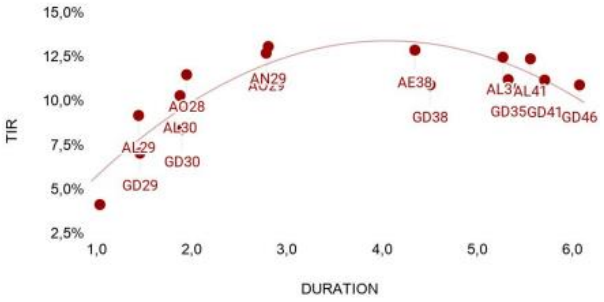
Gráfico 10 | Cotizaciones CEDEARS (Cotización en ARS)

Ticker	Última	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
AAPL	27.140,00	1,0%	-1,7%	31,0%	104.730,00
TSLA	40.200,00	4,6%	0,0%	-13,4%	88.094,00
PBR	35.180,00	3,2%	6,7%	104,8%	131.666,00
BABA	19.130,00	-1,4%	-3,0%	-22,7%	99.469,00
GE	62.775,00	-1,0%	-5,1%	6,0%	5.654,00
MSFT	28.000,00	1,1%	0,6%	14,0%	103.256,00
GLD	12.380,00	-0,6%	-3,0%	1,8%	120.939,00
VALE	11.180,00	2,1%	1,2%	15,3%	62.901,00
VIST	34.900,00	-0,5%	-4,2%	42,6%	176.589,00
AMZN	2.855,00	1,7%	1,4%	16,6%	1.332.613,00
BBD	5.955,00	4,5%	7,2%	45,7%	218.823,00
GOOGL	9.645,00	1,6%	0,3%	17,3%	723.137,00
MCD	15.740,00	0,1%	-1,6%	-18,4%	87.517,00
NFLX	2.276,00	-1,1%	-5,3%	-23,8%	408.639,00
META	49.280,00	0,2%	-2,8%	17,0%	57.907,00
KO	27.800,00	-0,7%	-2,5%	32,8%	59.983,00
BRKB	37.140,00	0,3%	-0,2%	6,5%	34.950,00
BIOX	572,00	0,5%	-3,6%	-71,6%	51.111,00

Gráfico 11 | Bonos Soberanos

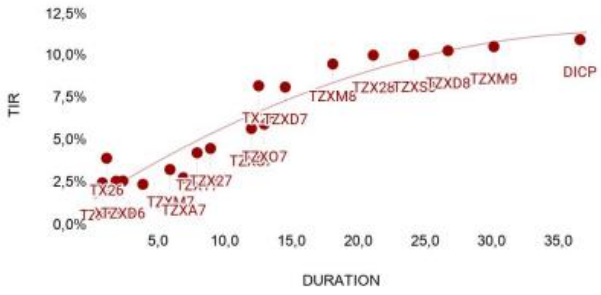
SOBERANOS EN DÓLARES

Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
AO27	29/10/2027	30/10/2026	4,1%	1,0	102,15	-0,7%
AO28	31/10/2028	30/10/2026	11,5%	1,9	91	-2,1%
AL29	9/7/2029	9/1/2027	9,2%	1,4	53,65	0,0%
AL30	9/7/2030	9/1/2027	10,3%	1,9	54,51	-0,2%
AO29	31/10/2029	30/10/2026	12,7%	2,8	84,7	-1,9%
AN29	30/11/2029	30/11/2026	13,1%	2,8	86,56	-4,4%
AL35	9/7/2035	9/1/2027	12,5%	5,3	69,11	-1,7%
AE38	9/1/2038	9/1/2027	12,9%	4,3	72,33	-2,4%
AL41	9/7/2041	9/1/2027	12,4%	5,6	64,33	-2,0%
GD29	9/7/2029	9/1/2027	7,0%	1,5	55,21	-0,4%
GD30	9/7/2030	9/1/2027	8,4%	1,9	56,34	-1,1%
GD35	9/7/2035	9/1/2027	11,2%	5,3	73,41	-2,8%
GD38	9/1/2038	9/1/2027	10,9%	4,5	78,2	-2,7%
GD41	9/7/2041	9/1/2027	11,2%	5,7	68,36	-4,2%
GD46	9/7/2046	9/1/2027	10,9%	6,1	62,95	-3,3%



SOBERANOS AJUSTADOS POR CER

Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZXO6	31/10/2026	30/10/2026	2,4%	0,8	175,28	0,5%
TX26	9/11/2026	9/11/2026	3,9%	1,2	752,60	0,5%
X30N6	30/11/2026	30/11/2026	2,5%	1,9	127,30	0,5%
TZXD6	15/12/2026	15/12/2026	2,6%	2,4	309,50	0,5%
X29E7	29/1/2027	29/1/2027	2,4%	3,9	102,62	-0,4%
TZXM7	31/3/2027	31/3/2027	3,2%	5,9	229,75	0,8%
TZXA7	30/4/2027	30/4/2027	2,7%	6,9	127,35	1,1%
TZXY7	31/5/2027	31/5/2027	4,2%	7,9	124,40	0,6%
TZX27	30/6/2027	30/6/2027	4,5%	8,9	407,40	-0,1%
TZXS7	30/9/2027	30/9/2027	5,6%	12,0	110,45	1,3%
TX28	9/11/2028	9/11/2026	8,2%	12,5	1778,00	0,8%
TZXO7	29/10/2027	29/10/2027	5,9%	13,0	100,20	1,2%
TZXD7	15/12/2027	15/12/2027	8,1%	14,5	283,45	-0,5%
TZXM8	31/3/2028	31/3/2028	9,4%	18,1	101,95	0,3%
TZX28	30/6/2028	30/6/2028	10,0%	21,1	356,75	0,5%
TZXS8	29/9/2028	29/9/2028	10,0%	24,2	96,50	1,0%
TZXD8	15/12/2028	15/12/2028	10,2%	26,7	86,00	0,2%
TZXM9	28/3/2029	28/3/2029	10,5%	30,2	91,10	0,1%
DICP	30/12/2032	31/12/2026	10,9%	36,6	48585,00	-0,2%
PARP	30/12/2038	31/3/2027	10,7%	76,7	34050,00	-2,6%
TXMJ8	30/6/2028	30/6/2028	5,4%	21,1	101,50	-0,5%
TXMD8	15/12/2028	15/12/2028	5,4%	26,7	96,30	1,5%
TXMJ9	29/6/2029	29/6/2029	6,7%	33,3	94,60	0,2%
TXMD9	14/12/2029	14/12/2029	6,8%	38,9	87,55	0,6%
TXMJ0	28/6/2030	28/6/2030	6,9%	45,4	84,35	-0,2%

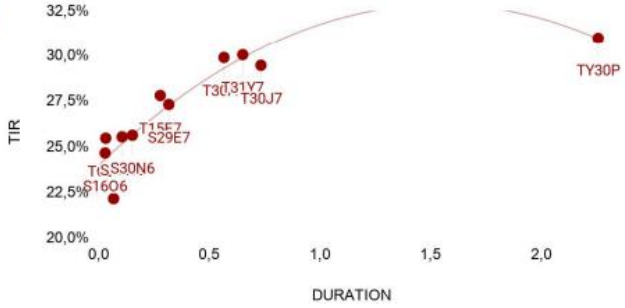


SOBERANOS DOLLAR LINKED

Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
D30O6	30/10/2026	30/10/2026	3,9%	0,8	151600,00	0,6%
D30N6	30/11/2026	30/11/2026	3,5%	1,9	151200,00	-0,1%
D15E7	15/1/2027	15/1/2027	2,6%	3,4	150900,00	-2,3%
D31M7	31/3/2027	31/3/2027	3,6%	5,9	149390,00	0,0%
D10Y7	10/5/2027	10/5/2027	2,3%	7,2	150000,00	0,0%
TZV27	30/6/2027	30/6/2027	4,1%	8,8	147630,00	0,1%
TZV28	30/6/2028	30/6/2028	11,1%	21,1	126690,00	-2,5%
TZVD8	15/12/2028	15/12/2028	11,6%	26,7	119500,00	-1,4%
TMVE8	31/1/2028	31/1/2028	4,7%	16,1	143000,00	0,5%

SOBERANOS TASA DE REFERENCIA FIJA

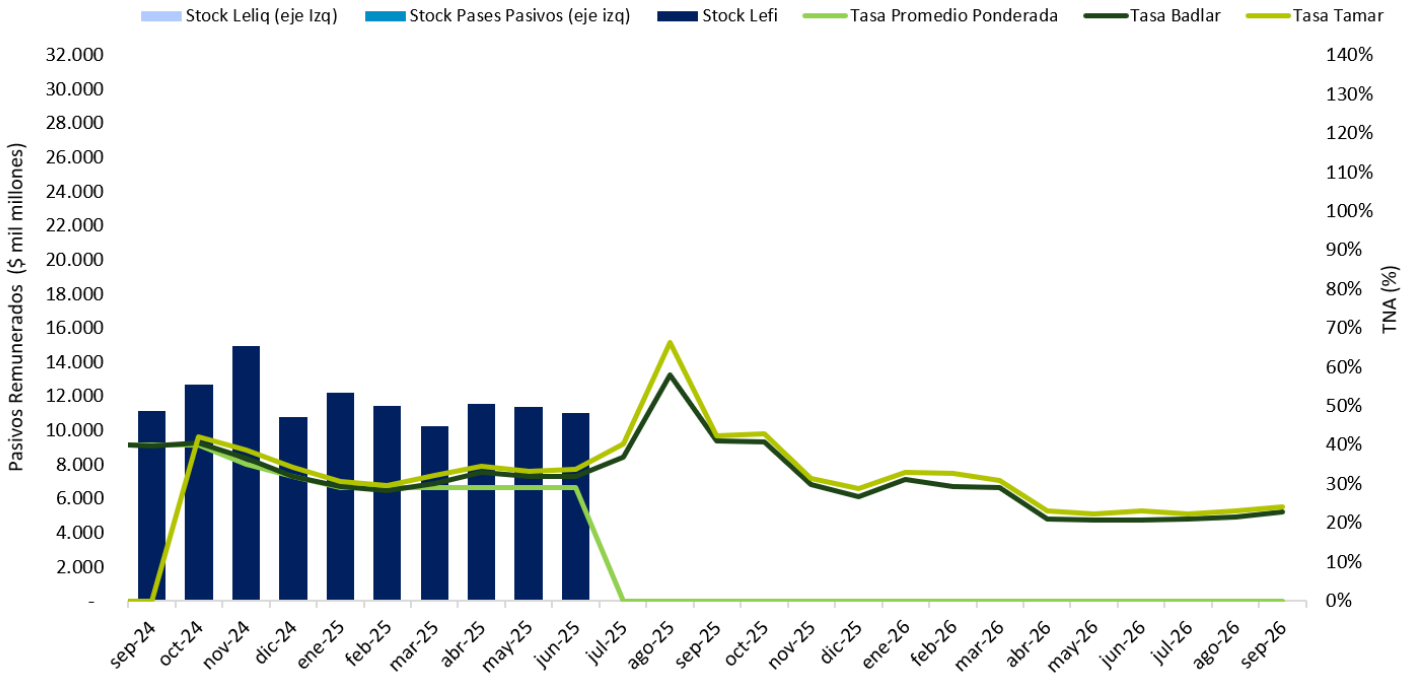
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TO26	17/10/2026	17/10/2026	25,4%	0,0	106,95	0,4%
S16O6	16/10/2026	16/10/2026	24,6%	0,0	104,58	0,2%
S30O6	30/10/2026	30/10/2026	22,1%	0,1	133,44	0,0%
S13N6	13/11/2026	13/11/2026	25,5%	0,1	107,02	0,2%
S30N6	30/11/2026	30/11/2026	25,6%	0,2	125,42	0,5%
T15E7	15/1/2027	15/1/2027	27,8%	0,3	150,44	0,4%
S29E7	29/1/2027	29/1/2027	27,3%	0,3	103,44	0,4%
T30A7	30/4/2027	30/4/2027	29,9%	0,6	135,66	0,2%
T31Y7	31/5/2027	31/5/2027	30,0%	0,7	127,71	0,0%
T30J7	30/6/2027	30/6/2027	29,4%	0,7	129,10	0,5%
TY30P	30/5/2030	30/11/2026	31,0%	2,3	111,35	0,1%



En el mes de Septiembre el Tesoro Nacional emitió **4** letras (las **4** denominadas en **USD**). El sistema financiero ha consolidado una nueva dinámica de gestión de liquidez tras la migración de los pasivos remunerados del Banco Central hacia instrumentos del Tesoro Nacional. Esta transición estructural ha neutralizado la emisión monetaria por intereses del BCRA y ha desplazado la referencia de rendimientos hacia indicadores de mercado, como las tasas Badlar y Tamar, que actualmente actúan como los principales termómetros de la liquidez sectorial. Bajo este esquema, el costo del dinero queda vinculado directamente a la estrategia fiscal y a la oferta de títulos públicos, promoviendo una convergencia de tasas que busca estabilizar las expectativas cambiarias y sanear el balance de la autoridad monetaria sin recurrir a mecanismos de esterilización directa.

Gráfico 12 | Tasa Promedio Ponderada y Stock Pasivos Remunerados

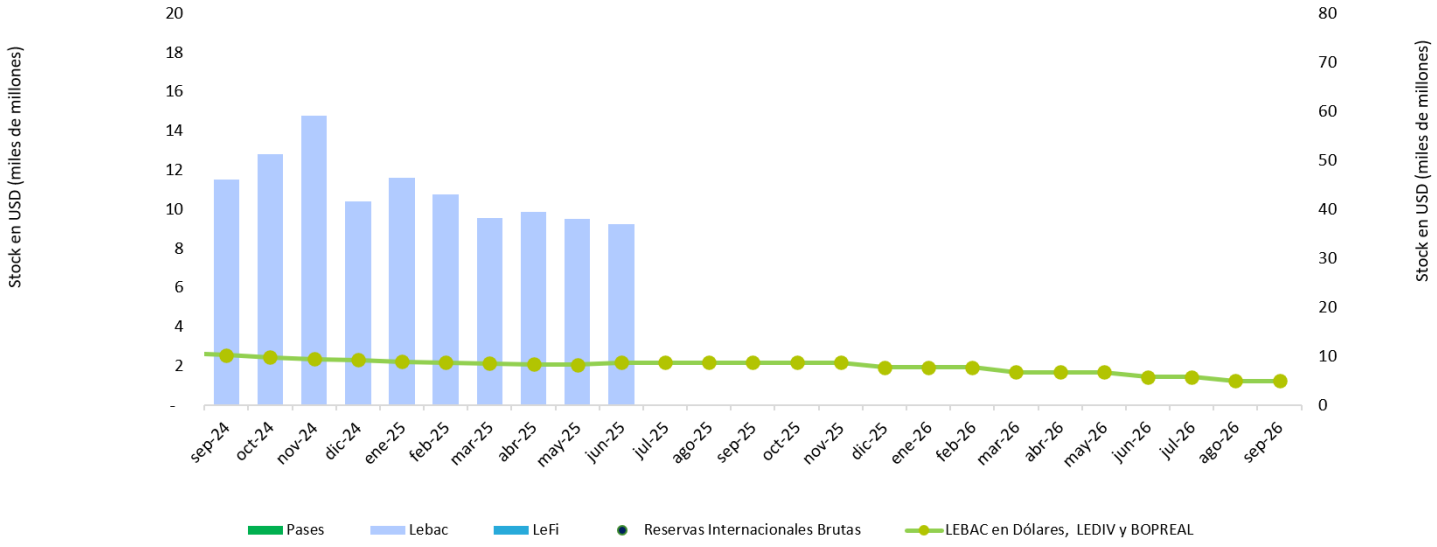
En $ miles millones



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

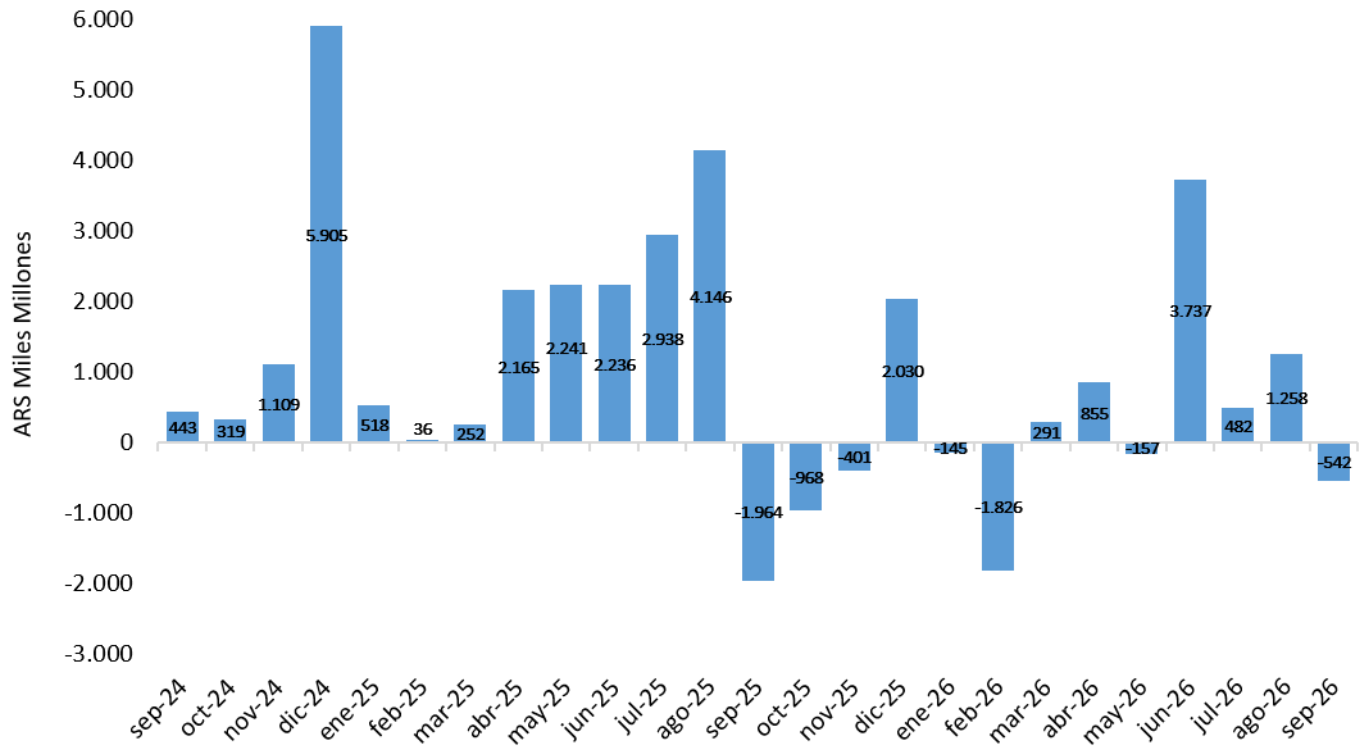
Gráfico 13 | Pasivos Monetarios Remunerados y Reservas Brutas

En USD miles millones



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Gráfico 14 | Variación Mensual Base Monetaria ($ mil millones)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Gráfico 15 | Factores de Variación de la Base Monetaria

Septiembre 2026

Expansión / (Absorción) Monetaria - FLUJO

	Factores Variación Base Monetaria							Circulación Monetaria						
$AR Millones	Compra / (Venta) Divisas BCRA	Operaciones con el Tesoro Nacional	(Absorción) / Expansión vía Pases / Leliq	Intereses Leliq / Pases y Remuneraciones Cta Cte BCRA	Operaciones con LEFI	Otros	Total	Billetes y Monedas en Poder del Público	Billetes y Monedas en Entidades	Cuenta Corriente en el BCRA	Total	Base Monetaria (Stock)	Var. Mensual BM (%)	Var. BM Acum. YTD (%)
sep-24	-1.446.355	3.781.744	164.436	-1.359	-2.046.689	-8.724	443.052	380.287	53.356	9.409	443.052	22.396.060	2,0%	133,1%
oct-24	474.638	987.312	-114.046	-5.556	-1.171.681	148.573	319.240	513.041	215.310	-409.111	319.240	22.715.300	1,4%	136,4%
nov-24	-1.204.933	3.570.999	212.745	-2.713	-1.877.467	409.980	1.108.612	854.742	-66.621	320.491	1.108.612	23.823.912	4,9%	148,0%
dic-24	-827.722	2.336.545	243.723	-4.167	4.523.605	-367.321	5.904.663	3.205.756	462.325	2.236.582	5.904.663	29.728.575	24,8%	209,4%
Variación 2024	1.898.015	-12.125.707	26.143.875	11.052.368	-8.995.254	2.147.285	20.120.583	11.154.239	1.398.820	7.567.524	20.120.583			
ene-25	638.551	1.796.098	-196.321	-17.329	-1.180.175	-522.802	518.022	223.025	-92.793	387.790	518.022	30.246.597	1,7%	1,7%
feb-25	1.529.552	-2.027.758	-140.574	-3.759	1.082.348	-404.240	35.569	344.838	238.303	-547.572	35.569	30.282.166	0,1%	1,9%
mar-25	-1.457.239	623.320	263.387	-6.911	1.437.554	-608.097	252.014	685.062	-200.943	-232.105	252.014	30.534.180	0,8%	2,7%
abr-25	-917.365	3.861.585	-433.349	-9.245	-1.086.523	749.699	2.164.802	200.284	306.926	1.657.592	2.164.802	32.698.982	7,1%	10,0%
may-25	0	1.561.105	0	0	463.811	216.220	2.241.136	188.676	-316.294	2.368.754	2.241.136	34.940.118	6,9%	17,5%
jun-25	0	2.569.519	0	0	558.497	-892.509	2.235.508	1.620.193	-111.330	726.645	2.235.508	37.175.626	6,4%	25,1%
jul-25	0	-5.891.921	0	0	11.132.765	-2.303.102	2.937.742	627.605	98.405	2.211.732	2.937.742	40.113.368	7,9%	34,9%
ago-25	0	2.030.363	0	0	0	2.116.132	4.146.495	-93.892	-65.507	4.305.894	4.146.495	44.259.863	10,3%	48,9%
sep-25	-1.637.261	1.145.292	0	0	0	-1.472.282	-1.964.251	-41.281	19.719	-1.942.689	-1.964.251	42.295.612	-4,4%	42,3%
oct-25	-235.341	4.141.335	0	0	0	-4.874.412	-968.418	-163.137	-36.615	-768.666	-968.418	41.327.194	-2,3%	39,0%
nov-25	-1.591.116	1.703.009	0	0	0	-512.478	-400.585	325.033	-65.383	-660.235	-400.585	40.926.609	-1,0%	37,7%
dic-25	0	-581.677	0	0	0	2.612.033	2.030.356	2.876.202	553.971	-1.399.817	2.030.356	42.956.965	5,0%	44,5%
Variación 2025	-3.670.219	10.930.271	-506.857	-37.245	12.408.278	-5.895.839	13.228.390	6.792.608	328.459	6.107.323	13.228.390			
ene-26	-2.353.629	-143.631	0	0	0	2.352.638	-144.622	-950.522	-373.935	1.179.835	-144.622	42.812.343	-0,3%	44,0%
feb-26	1.050.823	-77.865	0	0	0	-2.798.597	-1.825.639	-254.010	-5.819	-1.565.810	-1.825.639	40.986.704	-4,3%	37,9%
mar-26	2.169.530	-1.734.724	0	0	0	-143.738	291.067	-203.626	365.194	129.499	291.067	41.277.771	0,7%	38,8%
abr-26	3.816.910	-2.271.055	0	0	0	-691.169	854.686	69.789	-514.241	1.299.138	854.686	42.132.457	2,1%	41,7%
may-26	1.267.785	1.555.978	0	0	0	-2.980.757	-156.993	576.175	-99.047	-634.121	-156.993	41.975.464	-0,4%	41,2%
jun-26	1.190.249	5.622.722	0	0	0	-3.076.460	3.736.511	1.968.819	202.090	1.565.602	3.736.511	45.711.975	8,9%	53,8%
jul-26	1.837.138	-1.054.926	0	0	0	-300.565	481.647	743.307	160.380	-422.040	481.647	46.193.622	1,1%	55,4%
ago-26	1.156.497	474.211	0	0	0	-372.794	1.257.915	-3.572	-240.905	1.502.392	1.257.915	47.451.537	2,7%	59,6%
sep-26	717.483	-270.816	0	0	0	-988.785	-542.118	91.700	97.339	-731.157	-542.118	46.909.419	-1,1%	57,8%
Variación 2026	10.852.786	2.099.895	0	0	0	-9.000.227	3.952.454	2.038.060	-408.944	2.323.338	27.438.827			

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Evolución Tasas

En Septiembre, la tasa de interés Call promedio de mercado disminuyó 178bps (promedió 21,1%) mientras que en promedio la Badlar de Bancos Privados disminuyó 25,3bps respecto al nivel del mes anterior (promedió 22,5%).

Si se mide a fin de mes, la tasa de depósitos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) finalizó en 22,8% TNA (18,8 bps menos respecto del cierre de agosto), mientras que el Call cerró en 24,5% (un aumento de 365 bps con respecto al último día de agosto).

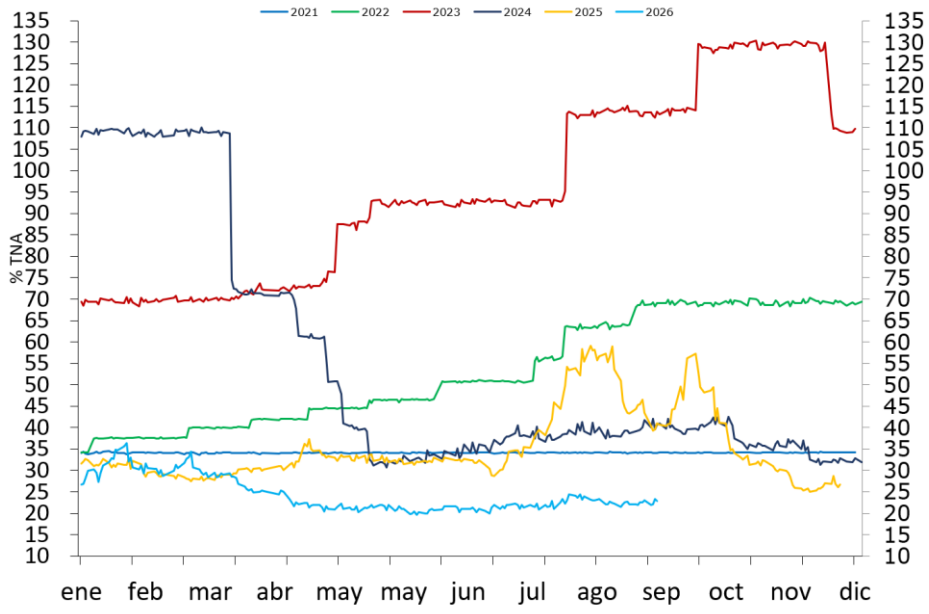
A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio aumentó 34,5 bps respecto el mes anterior (promedió 19% TNA), cerrando el mes en 19,2% TNA.

A fin de Septiembre, la tasa promedio resultante de los pases activos se ubicó en 33%, sin cambios con respecto al mes de agosto.

Con respecto a la Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR), en el mes de Septiembre promedió 23,8%, lo que resultó una disminución de 51,65 bps con respecto al mes anterior.

Gráfico 16 | Evolución diaria tasa Badlar

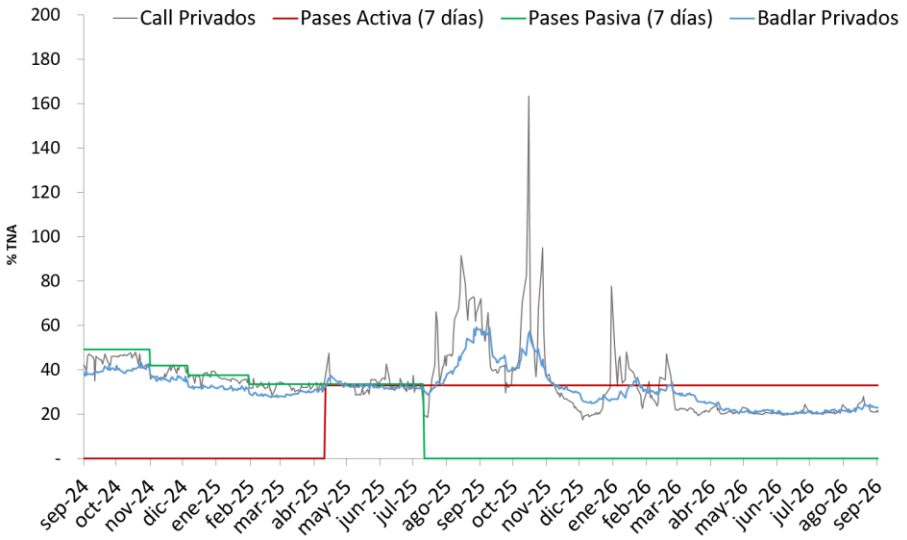
2021 - 2026



Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Gráfico 17 | Evolución Tasas Corto Plazo

% TNA



Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Depósitos Totales (Sector Privado y Público)

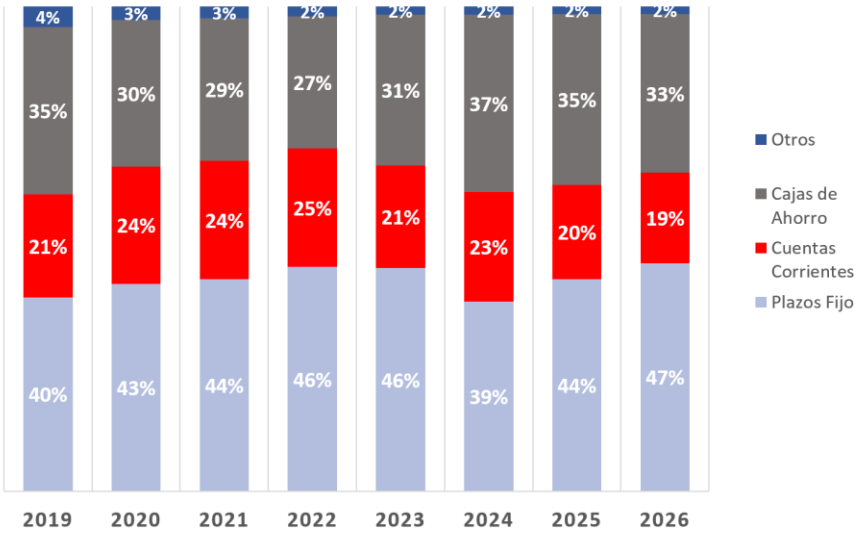
Los depósitos del sistema financiero finalizaron el mes de Septiembre en AR$ 246 B, que medidos contra el cierre del mes anterior, representan un aumento nominal de 3,19%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos fue de 31,35%.

Si se desagregan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes en $ 178 B, un aumento nominal de 3,1%.
En términos interanuales, la variación de Septiembre 2026 asciende a 29,8% respecto del mismo mes de 2025.

En cuanto a los nominados en dólares, los depósitos aumentaron un 2,8% respecto del mes anterior, finalizando Septiembre en USD 44.824 millones. La variación interanual fue de 22,3% positiva.

Gráfico 18 | Evolución de la composición de los Depósitos Totales del Sistema Financiero

Variables a Septiembre de cada año



Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

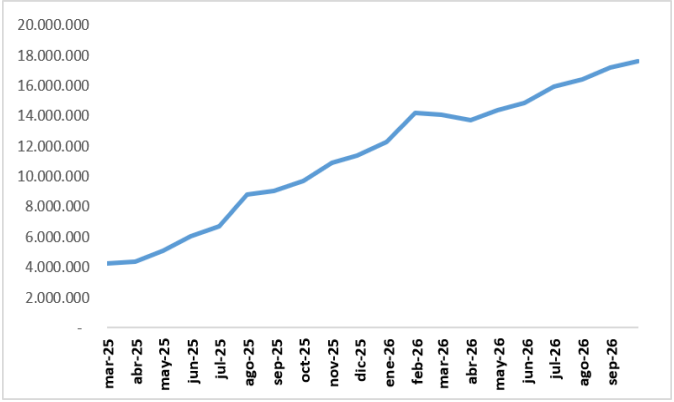
Depósitos en USD (Sector Privado)

Medidos a fin de mes, los depósitos en USD en el sector privado aumentaron USD 1024 millones (+ 2,5%), finalizando en USD $41.910millones. En términos interanuales hubo un incremento es del 23,5%.

Los depósitos a plazo realizados en dólares (tradicionales y con opción de cancelación anticipada aumentaron en Septiembre un 2,2% respecto del mes anterior, finalizando el mes en USD $ 11.685 millones, la variación interanual es del +63,4%, mientras que las cajas de ahorro en USD aumentaron 2,9% respecto de agosto 2026 finalizando el mes en USD $ 29.830 millones.

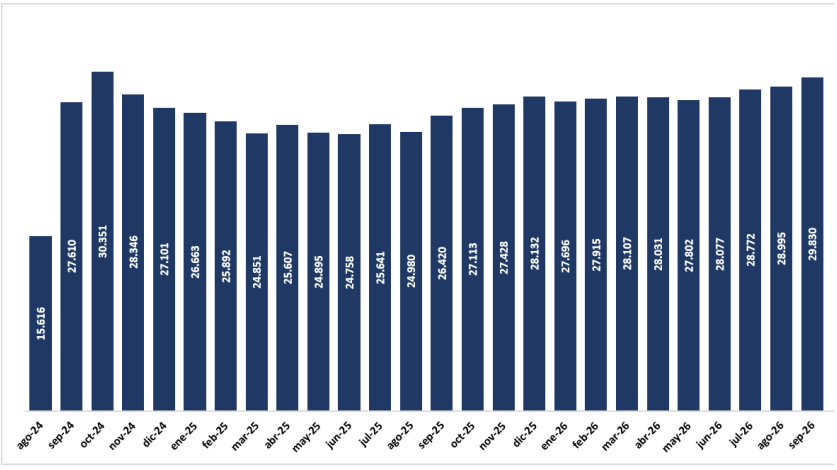
Gráfico 19 | Depósitos a Plazo en Moneda Extranjera - Sector Privado

En USD millones



Fuente: Elaboración Propia en base BCRA

Gráfico 20 | Evolución Stock de Caja de Ahorro en Dólares



Fuente: Elaboración Propia en base BCRA

Sector Privado

Medidos a cierre de mes, los depósitos en moneda nacional en el sector privado aumentaron un 2,0% en Septiembre en términos nominales, cerrando el mes en AR$ 128,2B, lo que representa una evolución de 27,7% en términos interanuales.

Dentro de este sector, los depósitos a plazo realizados en moneda nacional (tradicionales y con opción de cancelación anticipada) aumentaron nominalmente 2,9% respecto al mes de agosto ($ 1,9 billones), finalizando el mes en AR$ 69,9B. (+34,4% con respecto a Septiembre 2025 - medición cierre de mes).

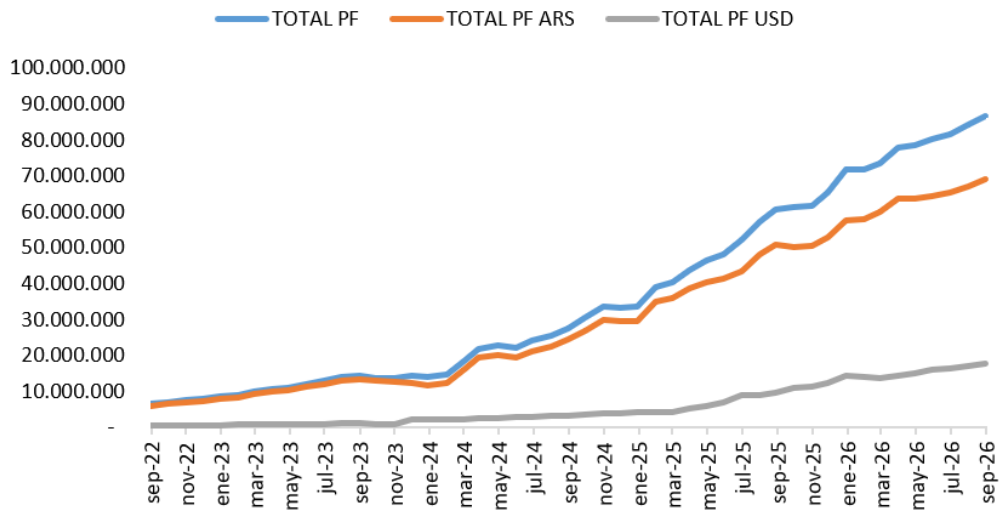
En el total de colocaciones a plazo tradicionales hubo un aumento mensual de 3,1% (+ 2,07B) terminando el mes en 69 B. En términos interanuales el aumento es de 35%.

Los depósitos con opción de cancelación anticipada disminuyeron $ 81.666 millones (-8,9% mensual y – 18,55% i.a.) mientras que las cajas de ahorro disminuyeron $ 122 mil millones (+ 0,37% mensual y + 15,3% i.a.) y las cuentas corrientes aumentaron $ 147 mil millones (+ 0,6% mensual y + 25,3% i.a.).

Los depósitos UVA en el sector privado disminuyeron 0,6% en el mes (AR$ 2 mil millones) finalizando Septiembre en $515.621 millones.

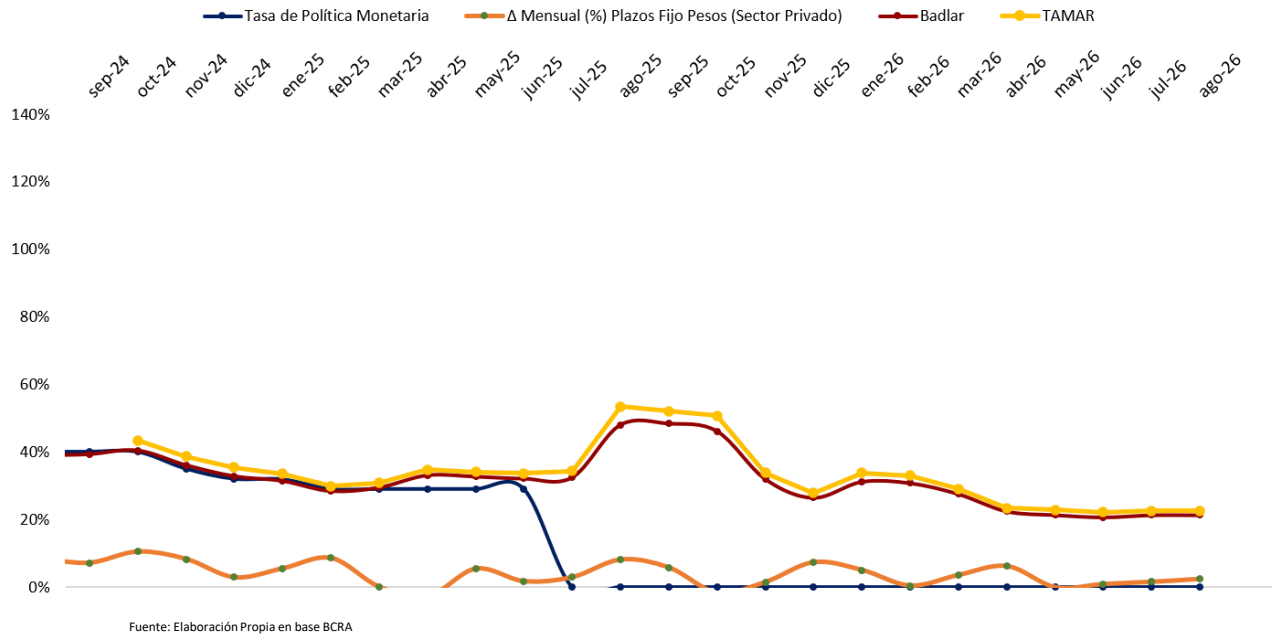
Gráfico 21 | Depósitos a Plazo Fijo Tradicionales Sector Privado

En $ millones



Fuente: Elaboración Propia en base BCRA

Gráfico 22 | Evolución Tasa Promedio Política Monetaria, Badlar y TAMAR



Fuente: Elaboración Propia en base BCRA

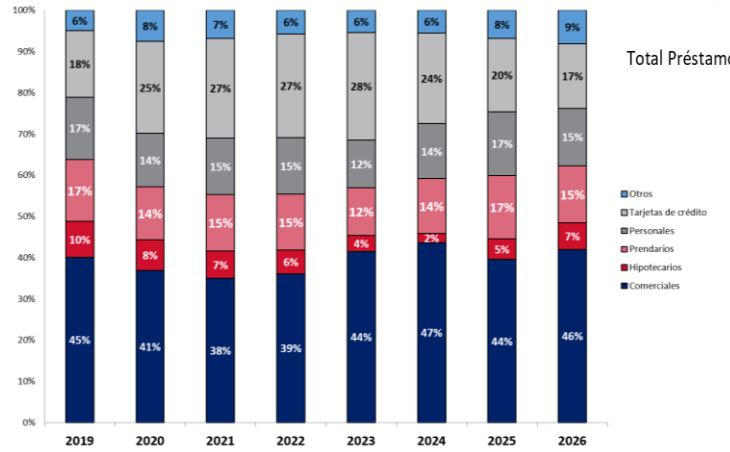
Préstamos

En Septiembre, la banca totalizaba AR$ 147,88B destinados a préstamos al sector privado (en moneda local y extranjera), registrando así un aumento nominal mensual de 2,25%. En términos nominales e interanuales, los préstamos aumentaron 37,5% versus el mismo mes del año anterior.

En relación a los préstamos en moneda nacional medidos a cierre de mes, los préstamos ascendieron a $ 108,1B. Medidos en términos nominales, el stock se incrementó 1,50% en el mes.

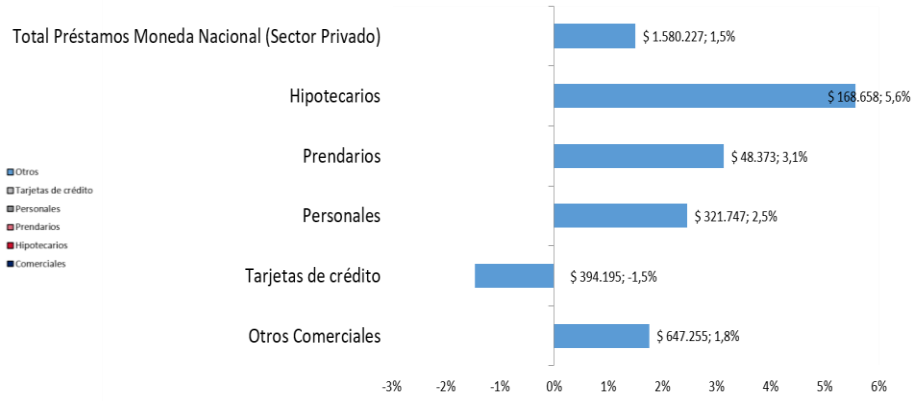
Los préstamos en moneda extranjera finalizaron el mes en USD $ 28.186 millones, un aumento de USD 962 millones respecto al cierre del mes anterior y un aumento interanual del orden del 38,70%.

Gráfico 23 | Préstamos al Sector Privado Moneda Nacional y Extranjera
Septiembre 2018 - 2026



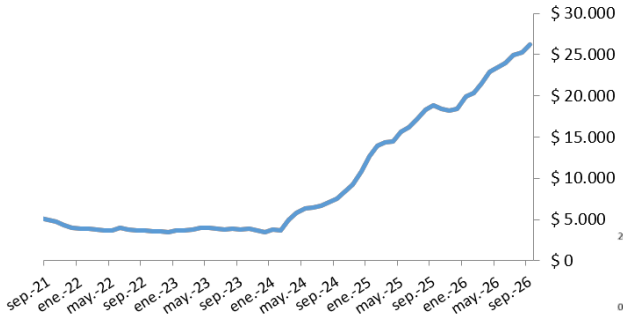
Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Gráfico 24 | Variación mensual de préstamos al Sector Privado
Moneda Nacional (Septiembre 2026)



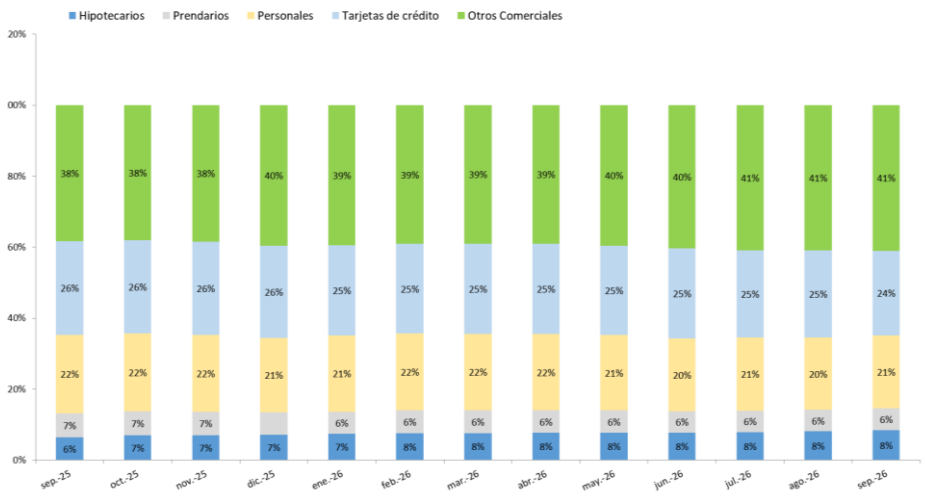
Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Gráfico 25 | Saldo Préstamos en Moneda Extranjera
En USD millones



Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Gráfico 26 | Composición Stock préstamos al Sector Privado
En Moneda Nacional



Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

DISCLAIMER

El presente informe se basa en información pública que First Capital Group considera confiable pero no necesariamente exenta de posibles errores y/u omisiones. First Capital Group no asume responsabilidad alguna por el uso del contenido en el presente reporte por parte de terceros.

Está prohibida la distribución de este informe sin el consentimiento de First Capital Group.

Para consultas o sugerencias por favor contactarse a info@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.