

# Banking

Newsletter de novedades  
financieras



# FIRST

CAPITAL GROUP



## **Mercado de Capitales**

1. Fideicomisos Financieros.....	2
2. Acciones.....	4
3. Bonos Soberanos.....	5
4. Obligaciones Negociables.....	6
5. LELIQ .....	7

## **Sistema Bancario**

1. Tasas de interés.....	9
2. Depósitos.....	10
3. Préstamos.....	12

<b>Contactos.....</b>	<b>13</b>
-----------------------	-----------



# Mercado de Capitales



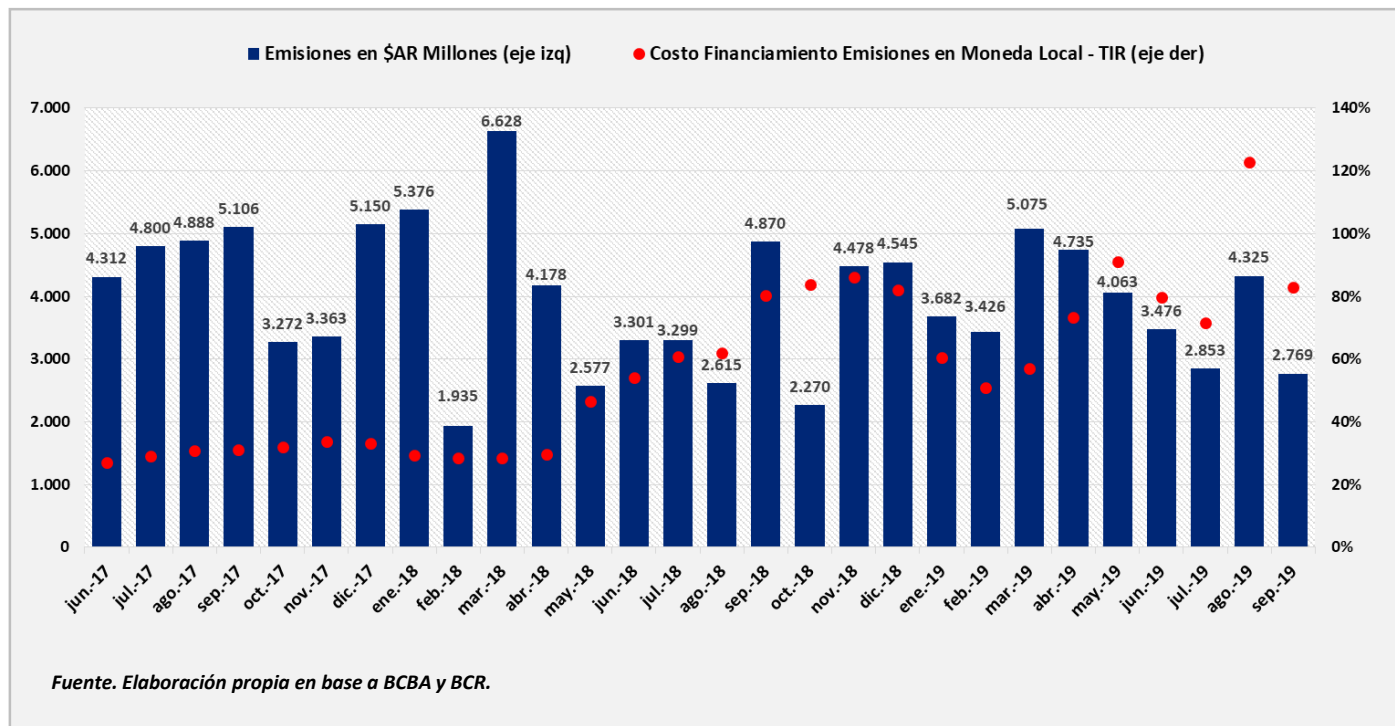


Figura I - Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Septiembre de 2019

N°	Fideicomiso	N° Serie	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Emissiones en \$					PyME
						Cupón	Tasa (**)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	Consubond	156	Z	Frávega S.A.C.I. e I.	741	B+1%(48%-57%)	114,3%	131,6%	AAA	4,00	
2	Secubono	192	Z	Carsa S.A.	182	Leliq+3%(55%-70%)	101,8%	131,6%	A	4,90	
3	Credicuoatas Consumo	6	Z	Credishopp S.A.	285	B+3%(44%-60%)	127,0%	125,6%	AA	2,40	
4	Garbarino	154	Z	Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	582	50%	118,5%	118,5%	AAA	2,60	
5	MIS	12	Z	Mutual Integral de Servicios	156	B+1%(46%-58%)	99,0%	121,3%	AAA	5,50	PyME
6	Credipaz	18	Z	Credi-Paz S.A. - Credipartners S.A.	125	B+1%(46%-56%)	88,0%	106,2%	A-1+	4,20	
7	AMFAyS	33		AMFAyS	144	B+3%(43%-50%)	85,9%	98,3%	AAA	7,40	PyME
8	Multiplycard	2		Multiplycard S.A.	115	B+3%(40%-47%)	99,0%	111,6%	AA	3,40	
9	Megabono Crédito	212	Z	CFN S.A.	439	58%	98,8%	98,8%	AAA	5,40	
<b>TOTAL</b>					<b>2.769</b>						

\* Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.  
 Z 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 y BCR

Figura II - Evolución Mensual de Colocaciones de Fideicomisos Financieros (En Millones \$)





La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos promedió 109,8%, lo que representa un aumento de 840 bps con respecto a Agosto. El spread respecto a la Tasa Badlar (TNA) se ubicó en 16,5%.

Por otra parte, el rendimiento esperado del título, es decir considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, para los bonos senior promedió 122,9%, un aumento de 446 bps respecto al mes anterior. De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar fue de 22,9%.

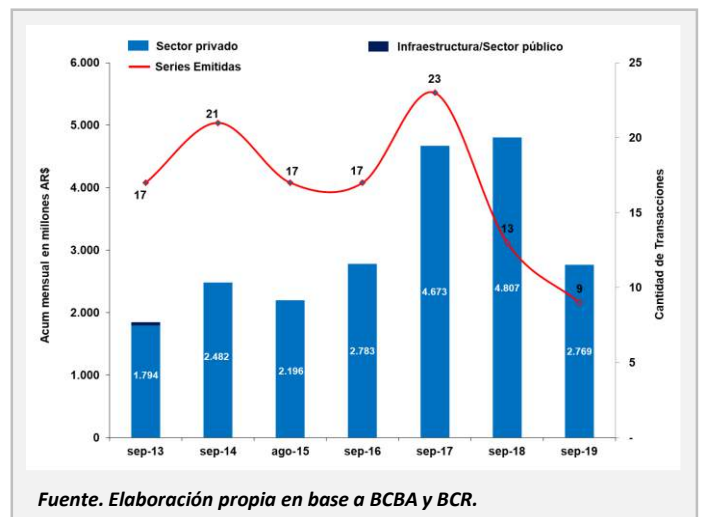
Durante Septiembre, no se registraron emisiones en dólares.

Respecto a las emisiones de cupón variable en pesos, 71% de las emisiones tuvieron una duration inferior a los 5 meses, 29% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses, no se registraron emisiones por encima de los 10 meses.

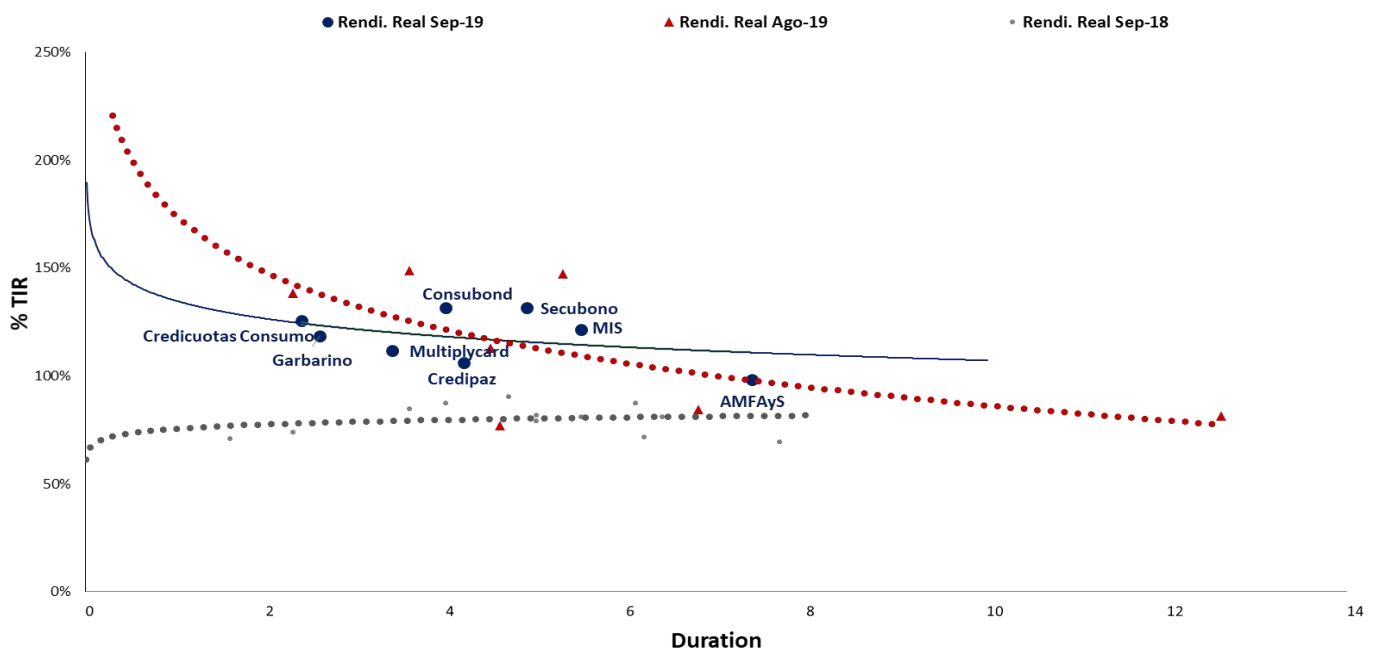
La **Figura IV** representa las emisiones en moneda local y extranjera de fideicomisos financieros realizadas en Septiembre en los últimos siete años. En función a los montos emitidos, la evolución interanual de septiembre 2019 arroja una caída interanual de 43%.

En términos mensuales, la disminución en el volumen de emisiones fue de 36% respecto a Agosto '19 y en el acumulado anual una disminución nominal de 1% en relación al acumulado enero – septiembre 2018.

**Figura IV**  
**Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos y usd (excluyendo sintéticos) en Septiembre: 2013 - 2019**



**Figura III**  
**Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos en Pesos Septiembre 2019**



Veremos en la **Figura III** (curva de rendimientos reales) que para Septiembre de 2019 disminuyó la duration promedio con respecto al mes anterior, en cambio subió la tasa implícita requerida.



Figura V - BCBA – Variaciones mensuales e interanuales

PANEL LÍDER MERVAL				PANEL LÍDER MERVAL		
	Cotización	Var. % SEP-19	Var. % SEP-18 / SEP-19	Mayor Alza de Acciones		
				Var. %		
				SEP-19	SEP-18/ SEP-19	
Aluar	21,40	2%	4%	Transportadora de Gas del Norte	86,63%	-30,44%
BBVA Argentina	93,15	7%	-40%	Ternium S.A.	42,73%	-2,36%
Banco Macro	165,95	13%	1%	Sociedad Comercial del Plata	42,48%	-36,98%
Bolsas y Mercados S.A.	223,00	11%	-37%	Holcim Argentina SA	38,37%	22,71%
Central Puerto S.A.	18,90	11%	-54%	Pampa Holding	35,12%	-13,54%
Sociedad Comercial del Plata	1,61	42%	-37%	Grupo Supervielle S.A.	34,49%	-35,66%
Cresud	37,10	4%	-33%	Edenor	32,94%	-55,95%
Cablevisión Holding S.A.	174,00	18%	-48%	Grupo Financiero Valores S.A.	24,85%	17,63%
Edenor	22,60	33%	-56%	Transener S.A.	22,16%	-44,63%
Grupo Financiero Galicia	81,55	18%	-22%			
Holcim Argentina SA	67,80	38%	23%	Mayor Baja de Acciones		
Pampa Holding	44,05	35%	-14%		Var. %	
Grupo Supervielle S.A.	40,55	34%	-36%	SEP-19	SEP-18/ SEP-19	
Telecom	127,00	15%	-7%			
Transportadora de Gas del Norte	45,35	87%	-30%			
Transportadora de Gas del Sur	107,10	13%	-2%			
Transener S.A.	20,95	22%	-45%			
Ternium S.A.	15,70	43%	-2%			
Grupo Financiero Valores S.A.	6,38	25%	18%			
YPF	592,45	7%	-7%			

## INDICES BURSATILES (en USD)

Internacional	Cierre SEP-19	Var. % SEP-19	Latam	Cierre SEP-19	Var. % SEP-19
Dow Jones	26.916,83	1,95%	Bovespa	104.745,32	3,57%
S&P 500	2.976,74	1,72%	Merval	29.066,96	18,12%
Nasdaq	7.999,34	0,46%	MEXBOL	43.011,27	0,91%
FTSE	7.408,21	2,79%	IPSA	5.059,04	5,30%
Nikkei	21.755,84	5,08%	Colcap	1.577,96	1,18%

## MONEDAS

Internacional	Cotización	SEP-19	Var. % SEP-18 / SEP-19	Latam	Cotización	Var. % SEP-19	Var. % SEP-18 / SEP-19
Euro (EUR)	1,090	-0,83%	-6,12%	Real (BRL)	4,155	0,26%	2,65%
Libra (GBP)	1,229	1,08%	-5,69%	Argentina Pe	57,558	-2,57%	40,74%
Dólar Australiano (AUD)	0,675	0,19%	-6,63%	México Peso	19,728	-1,65%	5,45%
Yen (JPY)	108,060	1,67%	-4,94%	Chile Peso	728,300	1,04%	10,77%
Yuan (CNY)	7,148	-0,09%	4,07%	Colombia Pe	3.476,750	1,08%	17,47%

## COMMODITIES (en USD)

Mineros	Cierre SEP-19	Var. % SEP-19	Agricultura	Cierre SEP-19	Var. % SEP-19
Petróleo (WTI)	54,09	-1,78%	Soja	332,87	-61,16%
Oro onza Troy	1.472,00	-3,15%	Maíz	152,76	-57,33%
Plata	17,00	-7,38%	Trigo	182,14	-59,64%

Cotización Euro expresado dólares por Euro, y cotización Libra expresado dólares por Libra.

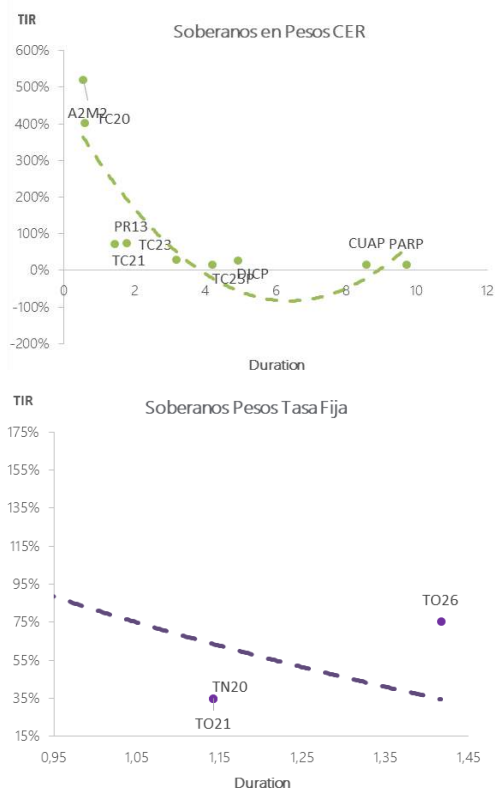
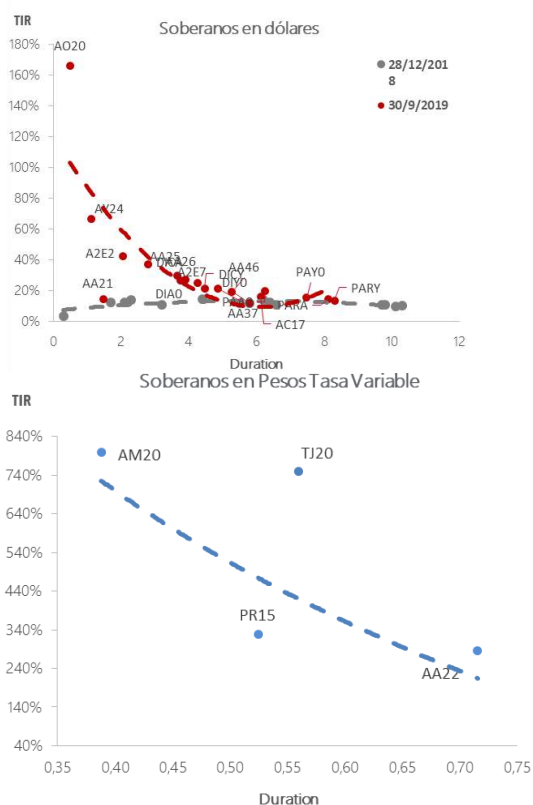
Fuente. Elaboración propia en base a Reuters.



**Figura VI**  
**BCBA – Bonos Soberanos Datos técnicos**  
**al 27 Sep 2019**

Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Paridad	Ley
<b>SOBERANOS EN DÓLARES</b>							
AO20	8/10/2020	8/10/2019	165,98%	0,5	44,60	42,97%	Arg.
AA21	22/4/2021	22/10/2019	14,82%	1,5	91,00	88,35%	Arg.
A2E2	26/7/2022	26/1/2020	42,46%	2,1	47,00	46,56%	N.Y.
AY24	7/5/2024	7/11/2019	66,57%	1,1	39,42	45,73%	Arg.
AA25	18/4/2025	18/10/2019	37,41%	2,8	39,50	38,51%	Arg.
AA26	22/4/2026	22/10/2019	26,47%	3,8	48,00	46,48%	Arg.
A2E7	26/1/2027	26/1/2020	25,29%	4,3	43,60	43,10%	N.Y.
DIA0	31/12/2033	31/12/2019	29,95%	3,7	55,00	38,46%	Arg.
DICA	31/12/2033	31/12/2019	27,22%	3,9	60,29	42,16%	Arg.
DICY	31/12/2033	31/12/2019	21,61%	4,5	74,50	52,09%	N.Y.
DIY0	31/12/2033	31/12/2019	12,10%	5,8	114,70	80,20%	Arg.
AA37	18/4/2037	18/10/2019	21,66%	4,9	42,90	41,49%	Arg.
PAY0	31/12/2038	30/9/2019	15,47%	7,5	37,93	37,93%	Arg.
PARA	31/12/2038	30/9/2019	14,47%	8,1	38,96	38,96%	Arg.
PARY	31/12/2038	30/9/2019	13,77%	8,3	41,10	41,10%	N.Y.
PAA0	31/12/2038	30/9/2019	20,15%	6,3	28,13	28,13%	Arg.
AA46	22/4/2046	22/10/2019	19,23%	5,3	44,66	43,22%	Arg.
AC17	28/6/2117	28/12/2019	16,28%	6,1	47,25	46,42%	N.Y.
<b>SOBERANO BONO DUAL</b>							
AF20	13/2/2020	13/2/2020	880,31%	0,4	2500,0	-	Arg.

Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Paridad	Ley
<b>SOBERANOS TASA DE REFERENCIA FIJA</b>							
TN20	21/11/2020	21/11/2019	34,87%	1,1	1,04	94,80%	Arg.
TO21	3/10/2021	3/10/2019	34,87%	1,1	1,04	94,80%	Arg.
TO23	17/10/2023	17/10/2019	152,28%	0,7	0,38	34,44%	Arg.
TO26	17/10/2026	17/10/2019	75,38%	1,4	0,39	36,66%	Arg.
<b>SOBERANOS AJUSTADOS POR CER</b>							
A2M2	6/3/2020	6/3/2020	519,94%	0,6	85,0	-	Arg.
TC20	28/4/2020	28/10/2019	402,32%	0,6	96,6	39,21%	Arg.
TC21	22/7/2021	22/1/2020	74,65%	1,8	100,6	38,77%	Arg.
PR13	15/3/2024	15/10/2019	71,80%	1,4	237,8	39,70%	Arg.
TC23	6/3/2023	6/9/2019	28,18%	3,2	93,4	50,67%	Arg.
TC25P	27/10/2025	27/10/2019	14,68%	4,2	110,0	59,14%	Arg.
DICP	31/12/2033	31/12/2019	26,72%	4,9	485,0	34,11%	Arg.
PARP	31/12/2038	30/9/2019	15,53%	9,7	275,0	24,43%	Arg.
CUAP	31/12/2045	31/12/2019	15,84%	8,6	400,0	25,73%	Arg.
<b>SOBERANOS TASA DE REFERENCIA BADLAR</b>							
AM20	1/3/2020	1/12/2019	799,15%	0,4	55,0	53,07%	Arg.
AA22	3/4/2022	3/10/2019	286,82%	0,7	53,0	47,20%	Arg.
PR15	4/10/2022	4/10/2019	328,73%	0,5	98,9	56,22%	Arg.
<b>SOBERANOS TASA DE REFERENCIA POLITICA MONETARIA</b>							
TJ20	21/6/2020	21/12/2019	749,96%	0,6	44,7	44,60%	Arg.

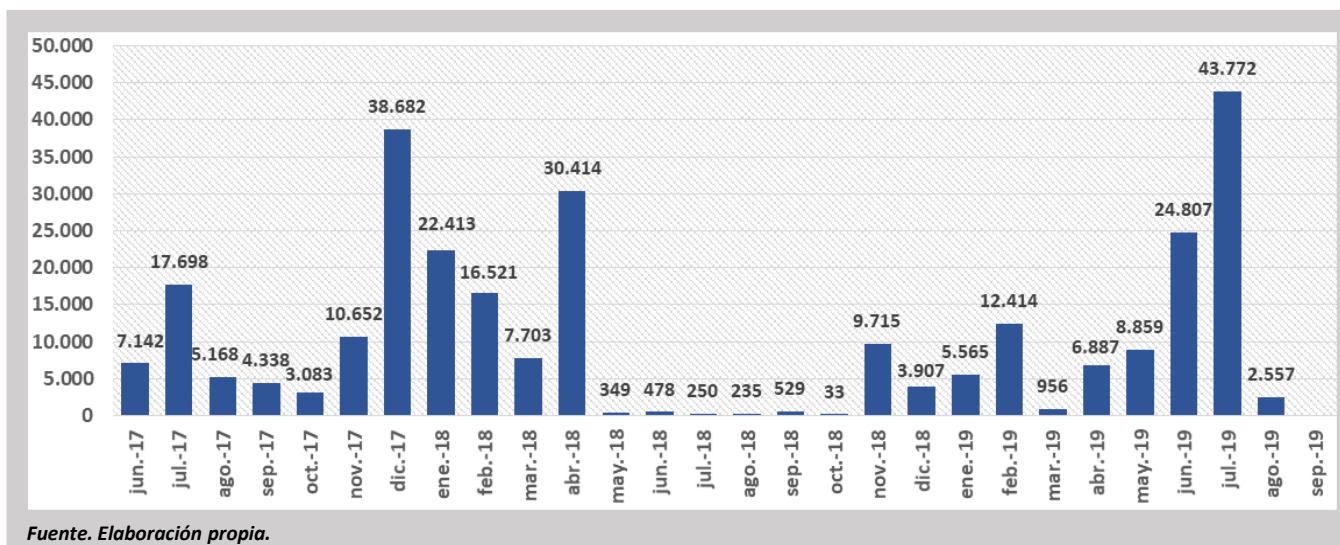




**Figura VIII - Obligaciones Negociables colocadas en Septiembre de 2019**

Durante el mes de Septiembre, no se registraron emisiones de deuda de compañías privadas en el mercado de capitales.

**Figura IX**  
**Emisiones de Obligaciones Negociables**  
 (\$ millones)



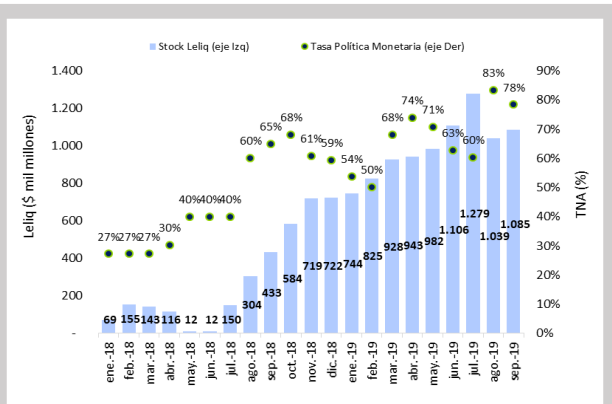




La tasa de política monetaria finalizó el mes de Septiembre en 78%, lo que indica que la tasa disminuyó 490 bps respecto del mes anterior.

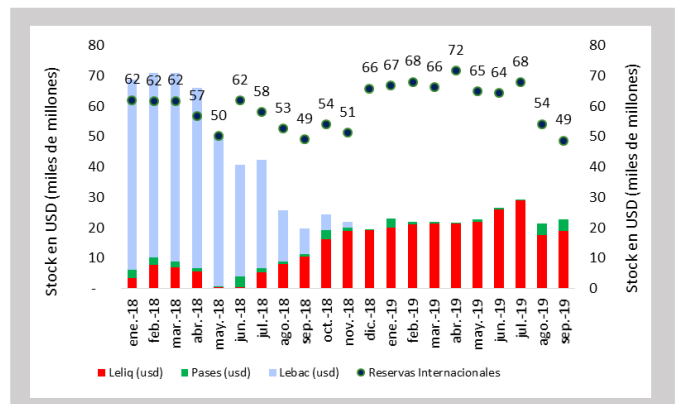
Al 30 de Septiembre el stock de Leliqs totalizó en \$ 1.084.839 M, lo que representa un aumento de 4,4% respecto al stock computado al 31 de Agosto.

**Figura X**  
Evolución Tasa de política monetaria y stock de Leliq (en miles millones de pesos)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA.

**Figura XI**  
Pasivos Monetarios Remunerados y Reservas Brutas Internacionales (en miles millones de usd)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA.



# Sistema Bancario



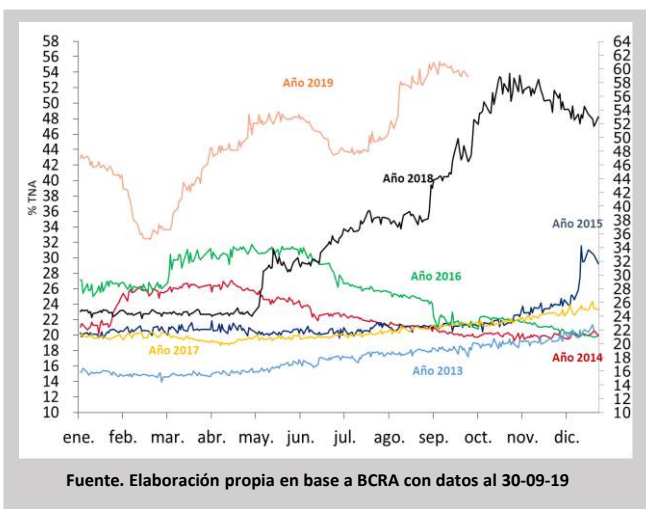
# Tasa de Interés



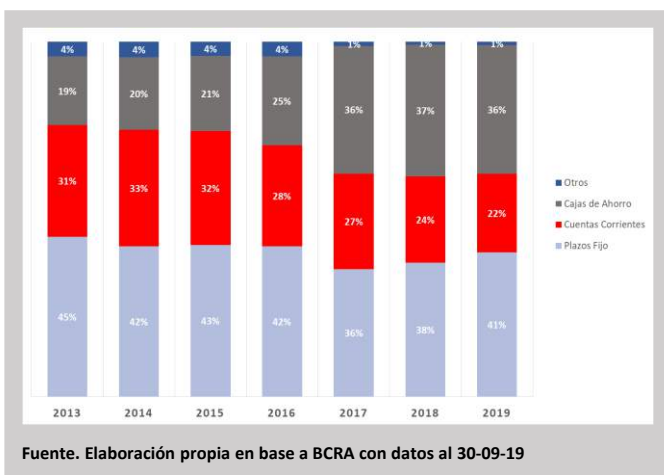
En Septiembre, la tasa de interés Call promedio de mercado subió 500 bps (70,7%) mientras que en promedio la Badlar de Bancos Privados aumentó 485 bps durante el último mes (60,3%).

Si se mide a cierre de mes, la tasa de depósitos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) finalizó en 58,9% TNA (80 bps por encima del cierre de Agosto), mientras que el Call cerró en 68,9% (disminuyó 613 bps).

**Figura XII**  
**Evolución diaria tasa Badlar 2013-2019**



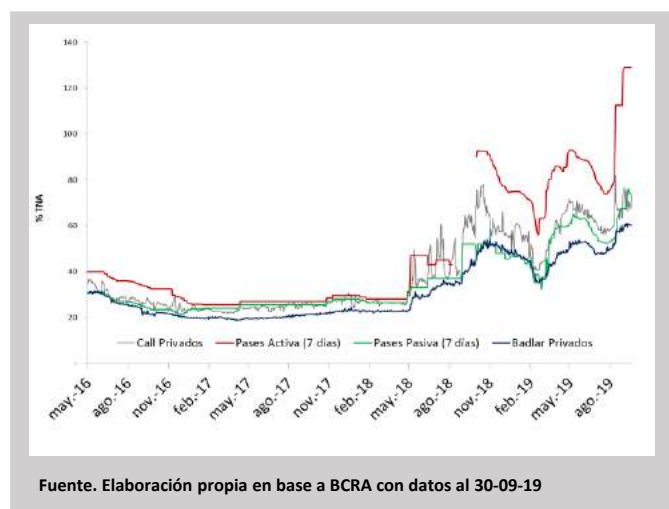
**Figura XIV**  
**Evolución de la composición de los Depósitos Totales del Sistema Financiero (Variables a Septiembre de cada año)**



A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó un aumento mensual de 451 bps (promedió 54% TNA) respecto a Agosto, cerrando el mes en 54,4% TNA.

A fin de Septiembre, la tasa promedio resultante de los pases activos y pasivos se ubicó en 122% y 70% respectivamente frente a los registros de 128% y 67% que se observaron para las operaciones activas y pasivas a fines de Agosto.

**Figura XIII**  
**Evolución Tasas de Corto Plazo**



## Depósitos Totales (Sector Privado y Público)

Los depósitos del sistema financiero finalizaron el mes de Septiembre en AR\$ 4.655.435 M, que medidos contra el cierre del mes anterior, representan una disminución nominal de 7,9%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos promedio fue de 18,1%.

Si se desagregan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes en \$3.284.304, lo que significa una disminución nominal de 1%.

En términos interanuales, la variación promedio de Septiembre asciende a 22,3% respecto del mismo mes de 2018.

En cuanto a los nominados en dólares, los depósitos cayeron 19% respecto al mes previo, finalizando Septiembre en USD 23.822 millones (-22,6% interanual).



## Sector Privado

En relación al mes anterior, los depósitos totales en el sector privado disminuyeron 7,9% en Septiembre, cerrando el mes en AR\$ 3.678.839 M, lo que representa una evolución de 29,4% en términos interanuales.

Dentro de este sector, los depósitos realizados en **Plazo Fijo en moneda nacional**, disminuyeron -4% respecto a Agosto que medidos a último día del mes el stock fue de AR\$ 1.155.362.

Se observa una caída en las colocaciones mayoristas en pesos (mayores a un millón de pesos), los cuales disminuyeron \$11.800 millones, una caída nominal de 2% en Septiembre, mientras que los depósitos minoristas disminuyeron 7% en términos nominales respecto a Agosto (disminución en \$36.371 millones). Se produjo la caída de depósitos a pesar en un contexto de suba de tasas de interés pasivas (TM20, BADLAR y Encuesta de depósitos a plazo minorista) en el mes.

En tanto que los depósitos en el sector privado en dólares del mes disminuyeron 20% (USD 5.300 millones) el nivel respecto al mes anterior.

## Figura VI

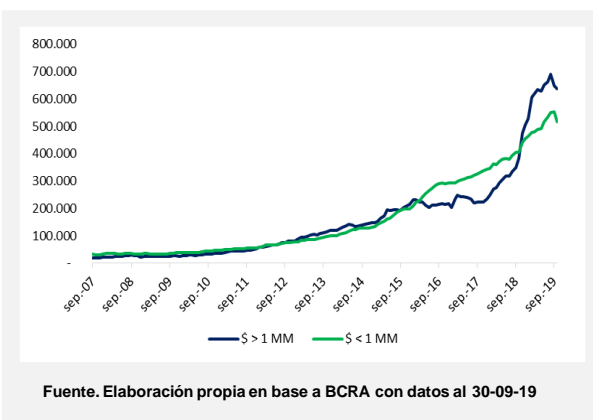
### Variación mensual de Depósitos Promedio del Sector Privado

	Sector Privado												
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Var. Anuales				Total USD			
			C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.		
<b>2018</b>													
Ene	1.903.729	72,8%	1,7%	7,1%	3,4%	31,2%	21,3%	28,5%	25.986	0,2%	26,0%		
Feb	1.934.878	70,5%	1,2%	1,5%	1,6%	34,2%	20,5%	30,0%	25.710	-1,1%	26,4%		
Mar	1.966.154	70,5%	0,3%	4,0%	1,6%	32,9%	23,8%	30,6%	26.133	1,6%	26,9%		
Abr	1.991.397	70,8%	0,2%	1,9%	1,3%	31,1%	26,8%	31,1%	26.423	1,1%	26,8%		
May	2.114.549	70,8%	7,0%	6,1%	6,2%	39,5%	32,4%	37,9%	26.378	-0,2%	29,4%		
Jun	2.218.063	71,3%	6,6%	2,4%	4,9%	44,7%	34,8%	41,9%	26.397	0,1%	31,6%		
Jul	2.324.846	71,0%	6,6%	3,3%	4,8%	45,4%	37,7%	42,6%	27.407	3,8%	32,6%		
Ago	2.458.005	70,3%	5,4%	6,6%	5,7%	51,5%	46,1%	49,1%	28.123	2,6%	34,5%		
Sep	2.699.132	71,2%	11,1%	8,1%	9,8%	67,0%	56,8%	62,2%	27.211	-3,2%	38,9%		
Oct	2.746.926	71,8%	-1,8%	7,6%	1,8%	60,7%	65,8%	61,7%	27.320	0,4%	36,9%		
Nov	2.829.347	71,5%	-0,9%	8,5%	3,0%	55,4%	76,8%	62,6%	27.716	1,5%	35,7%		
Dic	3.037.589	73,6%	10,7%	3,2%	7,4%	58,7%	79,6%	65,0%	28.615	3,2%	35,7%		
<b>2019</b>													
Ene	3.108.424	75,3%	-0,3%	6,1%	2,3%	55,6%	77,9%	63,3%	29.582	3,4%	35,6%		
Feb	3.212.685	76,7%	1,1%	5,7%	3,4%	55,4%	85,3%	66,0%	29.772	0,6%	35,6%		
Mar	3.349.215	77,2%	5,3%	2,6%	4,2%	63,2%	82,7%	70,3%	29.965	0,6%	37,0%		
Abr	3.461.751	78,1%	4,0%	2,3%	3,4%	69,5%	83,3%	73,8%	30.022	0,2%	37,5%		
May	3.591.775	78,0%	5,2%	1,8%	3,8%	66,7%	75,9%	69,9%	30.603	1,9%	38,3%		
Jun	3.642.864	78,7%	1,1%	1,3%	1,4%	58,1%	74,1%	64,2%	30.759	0,5%	37,0%		
Jul	3.717.042	79,6%	1,5%	2,8%	2,0%	50,7%	73,2%	59,9%	31.726	3,1%	36,3%		
Ago	4.000.225	79,6%	10,4%	4,8%	7,6%	57,8%	70,3%	62,7%	30.716	-3,2%	40,3%		
Sep	3.670.168	78,6%	-9,0%	-7,0%	-8,3%	29,2%	46,4%	36,0%	22.625	-26,3%	34,8%		

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19

## Figura XV

### Depósitos a Plazo Sector Privado en millones de pesos. Evolución mayoristas vs Minoristas (Sep-07 a Sep-19)



Medidos a cierre de mes, las **Cajas de Ahorro en USD** en el sector privado cerraron con una caída de USD 3.990 millones (-20%).



## Depósitos a Plazo Fijo en Pesos (Públicos y Privados)

Los depósitos a plazo totales en pesos (sector público y privado) disminuyeron en \$60.605 millones (-4% en términos mensuales), impulsados por el sector privado.

Los plazo fijos en dólares (Publicos + Privados) disminuyeron 20% en Septiembre (USD 1.477 millones en el mes) explicada por una evolución desfavorable en el sector privado de 21,7% (-1.450 USD millones) y 2,9% (-27 USD millones) para el sector público.

## Spread Tasas Pasivas

El spread entre la Tasa de Política Monetaria y la Badlar se ubicó en 23,6% en promedio, un aumento de más de 775 bps.

Figura VII

## Depósitos a Plazo Sector Privado en millones de USD

Evolución mayoristas vs Minoristas (Sep-07 a Sep-19)

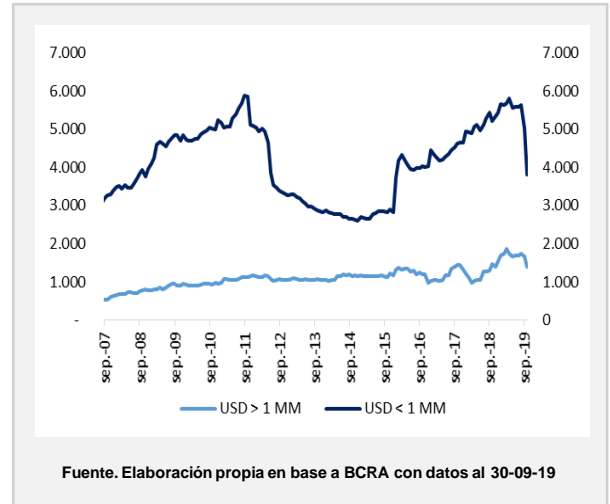
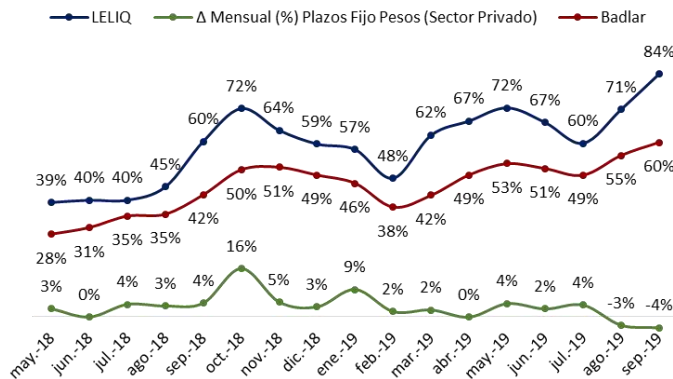


Figura XIII

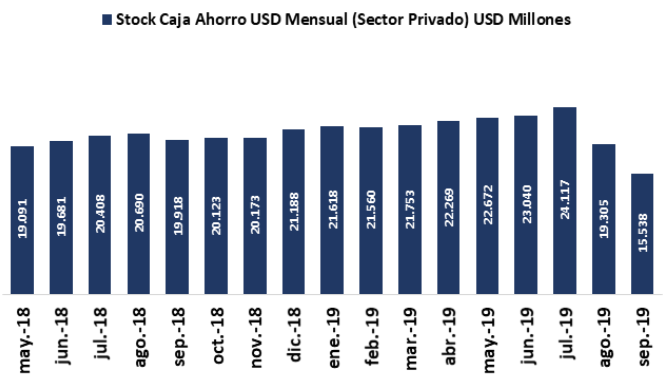
## Evolución Tasa Promedio Leliq, Badlar, y Variación Mensual de Plazos Fijo



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19

Figura XIX

## Evolución Stock Promedio de Caja de Ahorro en Dólares



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19



En Septiembre, la banca totalizaba AR\$ 2.448.055 millones destinados a préstamos al sector privado (en moneda local y extranjera), registrando así una disminución nominal mensual de 3,1%. En términos interanuales, los préstamos aumentaron 8,8% versus el mismo mes del año anterior en términos nominales.

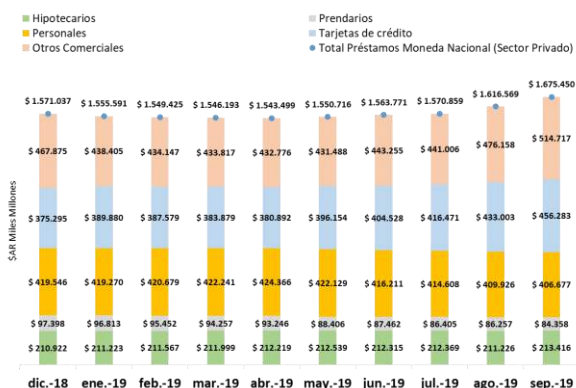
En relación a los préstamos en moneda nacional medidos a cierre de mes, en Septiembre continuaron disminuyendo en términos reales. En términos nominales el stock se incrementó 3,6% en el mes.

Al igual que lo ocurrido en el mes anterior, todas las modalidades de créditos se movieron por debajo de la inflación, excepto los adelantos en cuenta corriente y los documentos descontados.

En Septiembre, en términos nominales los créditos hipotecarios en moneda local aumentaron 1%. Las tarjetas de crédito crecieron 5,4% mensual, mientras que los préstamos personales cayeron 1%. Los adelantos en cuenta corriente aumentaron 12% en el mes, los documentos descontados 13,8%, mientras que la mayor caída se dio en los préstamos prendarios que sufrieron una disminución de 2%.

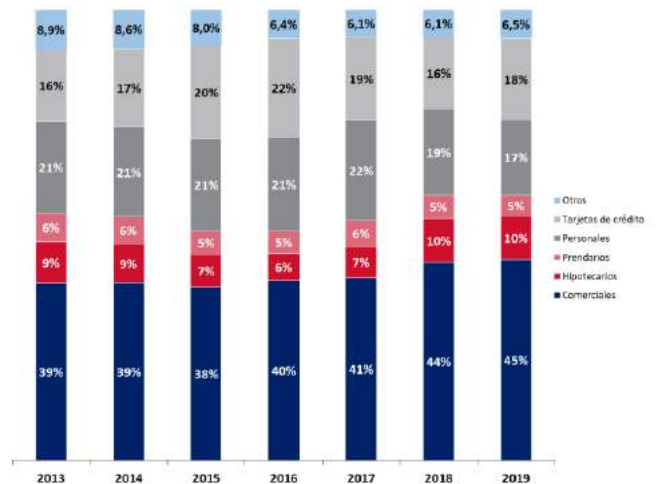
En términos interanuales, la variación de los préstamos fue de 4,8%, la variación en las líneas de créditos hipotecarios fue de 3,5%, créditos prendarios cayó -16,6%, tarjetas de crédito +28% y Personales -3,5%.

**Figura XXII**  
**Evolución Stock préstamos al Sector Privado en pesos**



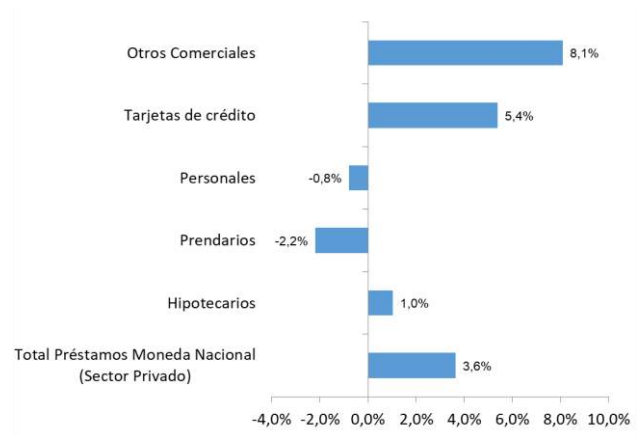
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19

**Figura XX**  
**Composición de los Préstamos al Sector Privado (Septiembre 13 – Septiembre 19)**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19

**Figura XXI**  
**Variación mensual de préstamos al Sector Privado en pesos (Septiembre 2019)**



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 30-09-19



Para mayor información sobre Newsletter o sobre cómo First Capital Group puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

- **Cristian Traut**

Redactor y Asesor Técnico

[cristian.traut@firstcfa.com](mailto:cristian.traut@firstcfa.com)

(54-11) 5235-9111

- **Christian Torrado**

Asesor Técnico

[christian.torrado@firstcfa.com](mailto:christian.torrado@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2083

- **Miguel Angel Arrigoni**

Editor responsable

[miguel.arrigoni@firstcfa.com](mailto:miguel.arrigoni@firstcfa.com)

(54-11) 5235-9111