



# FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS®



## Banking

Newsletter de novedades financieras

Número 156 - Julio 2017



## **Mercado de Capitales**

1. Fideicomisos Financieros.....	2
2. Acciones.....	4
3. Bonos Soberanos.....	5
4. Obligaciones Negociables.....	9
5. LEBAC y LETES.....	11
6. Cheques de pago diferido.....	13

## **Sistema Bancario**

1. Tasa de interés.....	14
2. Depósitos.....	15
3. Préstamos.....	18

<b>Contactos.....</b>	<b>19</b>
-----------------------	-----------



# Mercado de capitales







## Figura 1

### Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Julio de 2017

Nº	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Titulo Senior					PyME
					Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	AGL	• ZΛ	AGL Capital S.A.	79,15	B+3,5%(22%-32%)	24,48%	26,71%	AAA	3,50	
2	Megabono Crédito	• ZΛ	CFN S.A.	497,26	B+2%(20%-26%)	26,05%	28,27%	AAA	6,20	
3	Ribeiro		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	170,45	B+2,5%(21%-29%)	25,99%	27,38%	AAA	5,70	
4	Pvcred	ZΛ	PVCred S.A.	193,17	B+3%(20%-31%)	24,58%	27,83%	Aaa	8,10	
5	Garbarino	• ZΛ	Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	440,56	B+1%(19%-27%)	26,50%	28,01%	AAA / AAA	4,40	
6	Agrofina	• ZΛ	Agrofina S.A.	177,85	B+2%(.21%-28%)	28,25%	29,66%	A1	7,10	
7	Decreditos		Decréditos S.A.	133,48	B+3%(23%-33%)	28,00%	28,00%	AAA	5,20	PyMe
8	Secubono Credinea	• ZΛ	Credinea S.A.	105,73	B+2%(20%-26%)	25,75%	28,28%	AAA	3,90	
9	Cetrogar		Cetrogar S.A. - Crediar S. A.	127,14	B+2%(21%-29%)	28,75%	30,87%	AAA	2,00	
10	Tarjeta Plata	• ZΛ	Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.	89,93	B+2%(21%-31%)	29,50%	30,79%	A1+	2,00	PyMe
11	Garbarino Fiden	• ZΛ	Fiden S.A.	189,05	B+2%(22%-32%)	29,22%	29,58%	A1+	6,10	
12	Cartasur	• ZΛ	Cartasur Cards S.A.	237,36	B+3%(21%-31%)	27,60%	30,26%	A1+	3,30	
13	CMR Falabella		CMR Falabella S.A.	243,00	B+2%(20%-26%)	26,75%	29,33%	AAA	4,60	
14	Megabono		Electrónica Megatone S.A.	454,74	B+2%(19%-27%)	26,73%	29,68%	AAA	6,40	
15	Secubono	• ZΛ	Carsa S.A.	235,01	B+2%(20%-26%)	26,50%	29,38%	AAA	4,30	
16	Garbarino	• ZΛ	Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	504,02	B+1%(19%-27%)	27,04%	29,63%	AAA	3,60	
17	Accicom Préstamos Personales	ZΛ	Accicom S.A.	80,73	B+3%(22%-32%)	28,17%	30,19%	AAA	7,10	
18	Tarjeta Shopping	• ZΛ	Tarshop S.A.	233,13	B+2%(20%-26%)	27,50%	30,40%	AAA	6,30	
<b>TOTAL</b>				<b>4.172</b>						

Nº	Fideicomiso	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	USD M	Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	PyME
19	Crescere	ZΛ	Syngenta Agro S.A.	37,24	3%	3,25%	3,25%	AAA	1,20	
<b>TOTAL</b>				<b>37</b>						

• Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.

Λ Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.

(\*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.

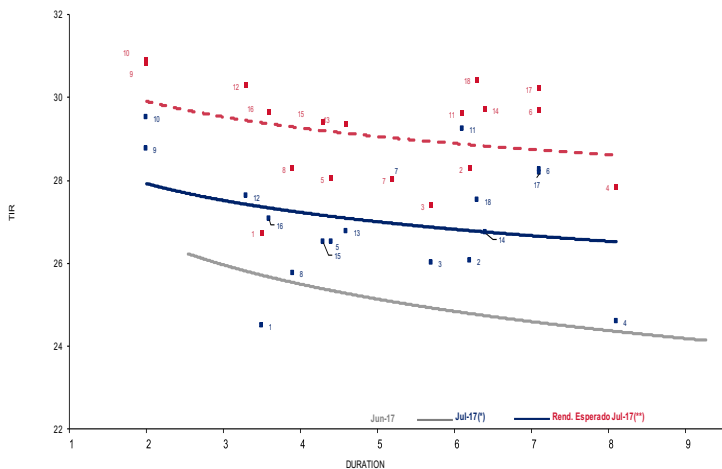
(\*\*) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA y BCR



## Figura 2

### Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos en Pesos Julio 2017



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

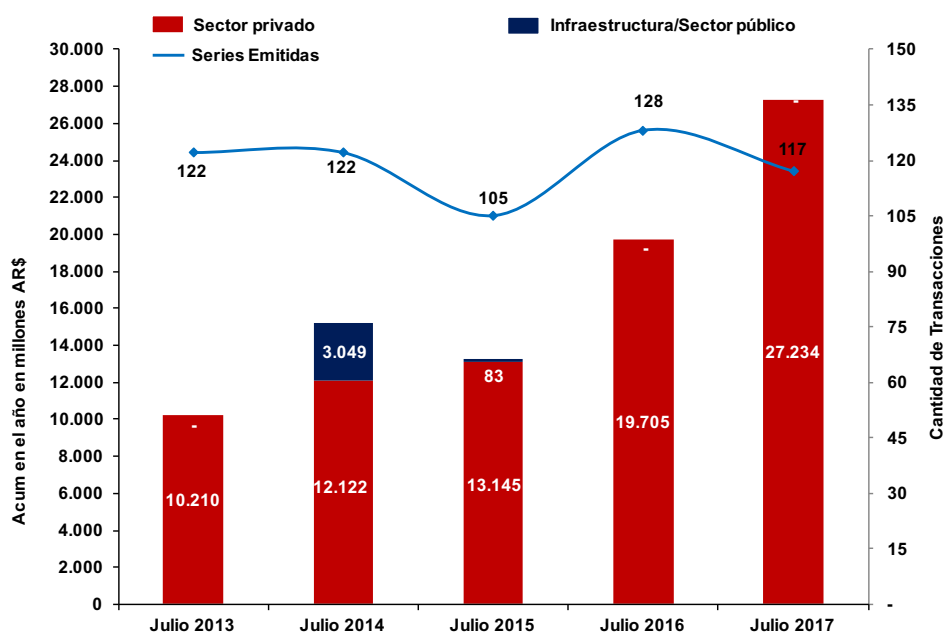
La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos colocados promedió el 26,89% (TNA 24,05%), lo que significa un aumento de 191 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Junio. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en 3,90%, lo cual implica un aumento mensual de 119 bps.

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 29,14% (TNA 25,85%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 569 bps, lo que representa un aumento mensual de 126 bps.

Durante julio, se registró solamente una emisión en dólares de cupón fijo de Fideicomiso Crescere. Respecto a las emisiones de cupón variable en pesos, el 50% de las emisiones tuvo una duration inferior a los 5 meses y la otra mitad se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses. No se registraron emisiones con una duration mayor a 10 meses.

## Figura 3

### Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos). Período: 2013 - 2017



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante los primeros siete meses de los últimos cinco años. Veremos que en cuanto al monto emitido, el 2017 arroja el mayor crecimiento interanual en la financiación en el mercado de capitales



## Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval																																																															
	Cotización	Var. % JUL-17	Var. % JUL-16 / JUL-17																																																																
Agrometal S.A.	34,95	-17,47%	110,54%	<b>Mayor Alza de Acciones</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th colspan="2">Var. %</th> </tr> <tr> <th></th> <th>JUL-17</th> <th>JUL-16/ JUL-17</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Petroleo Brasileiro</td> <td>15,46%</td> <td>19,92%</td> </tr> <tr> <td>Telecom Argentina S.A.</td> <td>10,90%</td> <td>65,18%</td> </tr> <tr> <td>Tenaris</td> <td>7,93%</td> <td>38,12%</td> </tr> <tr> <td>San Miguel S.A.</td> <td>7,25%</td> <td>24,79%</td> </tr> <tr> <td>Aluar</td> <td>2,80%</td> <td>7,84%</td> </tr> <tr> <td>Siderar</td> <td>1,90%</td> <td>32,06%</td> </tr> <tr> <td>Edenor</td> <td>1,52%</td> <td>103,03%</td> </tr> <tr> <td>Sociedad Comercial del Plata</td> <td>0,93%</td> <td>0,93%</td> </tr> </tbody> </table> <b>Mayor Baja de Acciones</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th colspan="2">Var. %</th> </tr> <tr> <th></th> <th>JUL-17</th> <th>JUL-16/ JUL-17</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Agrometal S.A.</td> <td>-17,47%</td> <td>110,54%</td> </tr> <tr> <td>Distribuidora de Gas Cuyana S/</td> <td>-14,90%</td> <td>123,75%</td> </tr> <tr> <td>BBVA Francés</td> <td>-12,60%</td> <td>-8,45%</td> </tr> <tr> <td>Petrolera Pampa S.A.</td> <td>-10,05%</td> <td>37,41%</td> </tr> <tr> <td>Central Costanera S.A.</td> <td>-10,03%</td> <td>98,17%</td> </tr> <tr> <td>Grupo Financiero Galicia</td> <td>-9,11%</td> <td>43,48%</td> </tr> <tr> <td>Transener S.A.</td> <td>-9,09%</td> <td>243,92%</td> </tr> <tr> <td>Central Puerto S.A.</td> <td>-8,45%</td> <td>-82,38%</td> </tr> </tbody> </table>					Var. %			JUL-17	JUL-16/ JUL-17	Petroleo Brasileiro	15,46%	19,92%	Telecom Argentina S.A.	10,90%	65,18%	Tenaris	7,93%	38,12%	San Miguel S.A.	7,25%	24,79%	Aluar	2,80%	7,84%	Siderar	1,90%	32,06%	Edenor	1,52%	103,03%	Sociedad Comercial del Plata	0,93%	0,93%		Var. %			JUL-17	JUL-16/ JUL-17	Agrometal S.A.	-17,47%	110,54%	Distribuidora de Gas Cuyana S/	-14,90%	123,75%	BBVA Francés	-12,60%	-8,45%	Petrolera Pampa S.A.	-10,05%	37,41%	Central Costanera S.A.	-10,03%	98,17%	Grupo Financiero Galicia	-9,11%	43,48%	Transener S.A.	-9,09%	243,92%	Central Puerto S.A.	-8,45%	-82,38%
	Var. %																																																																		
	JUL-17	JUL-16/ JUL-17																																																																	
Petroleo Brasileiro	15,46%	19,92%																																																																	
Telecom Argentina S.A.	10,90%	65,18%																																																																	
Tenaris	7,93%	38,12%																																																																	
San Miguel S.A.	7,25%	24,79%																																																																	
Aluar	2,80%	7,84%																																																																	
Siderar	1,90%	32,06%																																																																	
Edenor	1,52%	103,03%																																																																	
Sociedad Comercial del Plata	0,93%	0,93%																																																																	
	Var. %																																																																		
	JUL-17	JUL-16/ JUL-17																																																																	
Agrometal S.A.	-17,47%	110,54%																																																																	
Distribuidora de Gas Cuyana S/	-14,90%	123,75%																																																																	
BBVA Francés	-12,60%	-8,45%																																																																	
Petrolera Pampa S.A.	-10,05%	37,41%																																																																	
Central Costanera S.A.	-10,03%	98,17%																																																																	
Grupo Financiero Galicia	-9,11%	43,48%																																																																	
Transener S.A.	-9,09%	243,92%																																																																	
Central Puerto S.A.	-8,45%	-82,38%																																																																	
Aluar	11,00	2,80%	7,84%																																																																
Petroleo Brasileiro	77,65	15,46%	19,92%																																																																
Autopistas del Sol S.A.	98,45	-1,60%	152,44%																																																																
Banco Macro	153,70	0,39%	36,02%																																																																
Central Costanera S.A.	13,00	-10,03%	98,17%																																																																
Central Puerto S.A.	22,20	-5,93%	-82,38%																																																																
Sociedad Comercial del Plata	3,27	0,93%	0,93%																																																																
Cresud S.A.	31,75	-1,55%	23,54%																																																																
Consultatio	36,00	-2,44%	-16,28%																																																																
Distribuidora de Gas Cuyana S/	26,85	-14,90%	123,75%																																																																
Edenor	26,80	1,52%	103,03%																																																																
Siderar	10,75	1,90%	32,06%																																																																
BBVA Francés	91,55	-12,60%	-8,45%																																																																
Grupo Financiero Galicia	64,35	-9,11%	43,48%																																																																
Holcim (Argentina) S.A.	45,95	-5,06%	87,93%																																																																
Mirgor	338,05	-2,40%	-78,30%																																																																
Pampa Holding	38,60	-1,91%	133,23%																																																																
Petrolera Pampa S.A.	79,70	-10,05%	37,41%																																																																
San Miguel S.A.	119,05	7,25%	24,79%																																																																
Telecom Argentina S.A.	94,15	10,90%	65,18%																																																																
Transportadora de Gas del Nort	38,15	-4,63%	392,89%																																																																
Transportadora de Gas del Sur	53,70	-4,45%	174,68%																																																																
Transener S.A.	26,00	-9,09%	243,92%																																																																
Tenaris	279,00	7,93%	38,12%																																																																
YPF	355,85	-2,52%	26,75%																																																																

### INDICES BURSATILES (en USD)

Internacional			Latam		
	Cierre JUL-17	Var. % JUL-17		Cierre JUL-17	Var. % JUL-17
Dow Jones	21.891,12	2,54%	Bovespa	21.088,44	10,85%
S&P 500	2.470,30	1,93%	Merval	1.223,49	-7,14%
Nasdaq	6.348,12	3,38%	MEXBOL	2.867,17	4,22%
FTSE	8.728,45	4,49%	IPSA	7.8025	9,21%
Nikkei	180,99	1,50%	Colcap	0,4964	3,22%

### MONEDAS

Internacional				Latam			
	Cotización	JUL-17	Var. % JUL-16 / JUL-17		Cotización	Var. % JUL-17	Var. % JUL-16 / JUL-17
Euro (EUR)	1,184	3,65%	6,00%	Real (BRL)	3,126	-5,46%	-3,73%
Libra (GBP)	1,321	1,44%	-0,11%	Argentina Peso (ARS)	17,640	6,27%	17,69%
Dólar Australiano (AUD)	1,248	-3,74%	-4,23%	México Peso (MXN)	17,792	-1,83%	-5,09%
Yen (JPY)	110,250	-1,87%	8,04%	Chile Peso (CLP)	649,10	-2,31%	-0,88%
Yuan (CNY)	6,724	-0,82%	1,31%	Colombia Peso (COP)	2.984,00	-1,89%	-2,70%

### COMMODITIES (en USD)

Mineros			Agricultura		
	Cierre JUL-17	Var. % JUL-17		Cierre JUL-17	Var. % JUL-17
Petróleo (WTI)	50,17	8,97%	Soja	365,39	5,53%
Oro onza Troy	1.269,05	2,24%	Maíz	145,96	0,07%
Plata	16,79	1,33%	Trigo	174,34	-7,15%

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

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC, Reuters y Ámbito Financiero



# Bonos Soberanos

**Figura 5**

**BCBA – Bonos soberanos en Pesos ARS – Datos técnicos al 31-07-17**

Cód.	Descripción	En PESOS		TIR Anual	MD
		Cierre 31-07-17	Paridad		
<i>Pesos Indexados</i>					
NF18	Bogar 2018	54,1	98,1%	9,9%	0,25
CUAP	Cuasipar	565,0	75,7%	5,2%	14,82
PAP0	Par Pesos 2010	346,0	64,3%	5,1%	13,50
PARP	Par Pesos 2005	355,0	66,0%	4,9%	13,57
NO20	Bogar 2020	290,0	95,9%	4,9%	1,53
DIP0	Discount Pesos 2010	745,0	108,9%	4,9%	8,44
DICP	Discount Pesos 2005	773,8	113,1%	4,4%	8,54
PR13	Bocon 2024	402,0	93,0%	4,4%	3,10
TC21	BONCER 2021	118,8	93,7%	4,3%	3,71
TC20	BONCER 2020	113,8	95,0%	4,3%	2,56
<i>Pesos</i>					
AO17	BONAR 2017	101,1	99,5%	28,4%	0,17
TJ20	BONTE 2020	105,8	91,4%	27,3%	1,93
AMX8	BONAR 2018	103,0	99,1%	27,2%	0,50
AM20	BONAR 2020	102,5	98,5%	26,7%	1,80
AMX9	BONAR 2019	101,6	98,4%	26,4%	1,39
PR15	Bocon Cons. 8°	162,0	90,8%	25,9%	2,39
TM18	BONTE Mar-2018	108,5	99,2%	25,8%	0,48
AA22	BONAR 2022	99,0	97,2%	25,5%	2,76
TS18	BONTE Sep-2018	107,8	99,9%	22,4%	0,89
TO21	BONTE Oct-2021	110,2	103,9%	17,4%	2,72
TO23	BONTE Oct-2023	109,0	104,1%	15,5%	3,74
TO26	BONTE Oct-2026	115,7	110,7%	13,8%	4,86

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC



# Bonos Soberanos

Figura 6

BCBA – Bonos soberanos en Dolar USD – Datos técnicos al 31-07-17

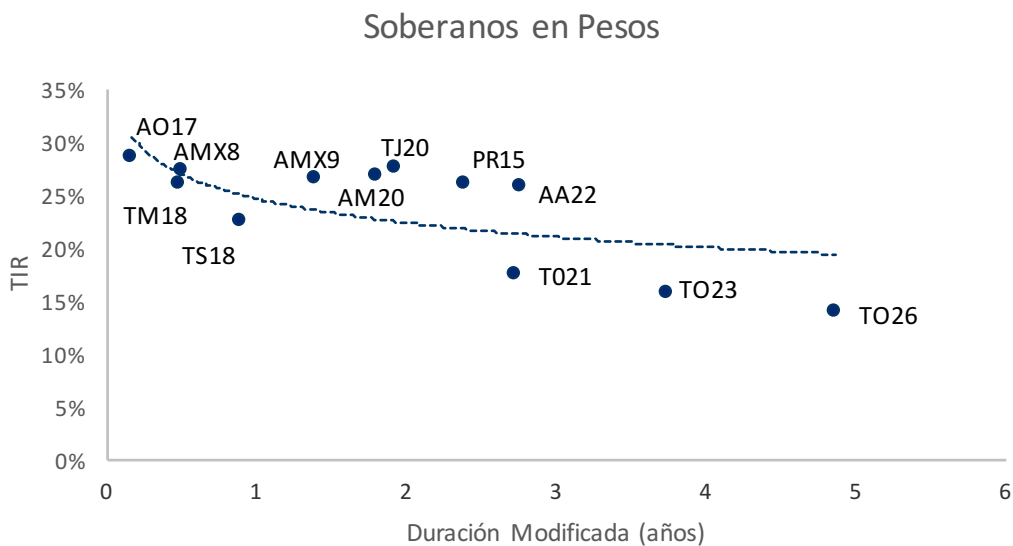
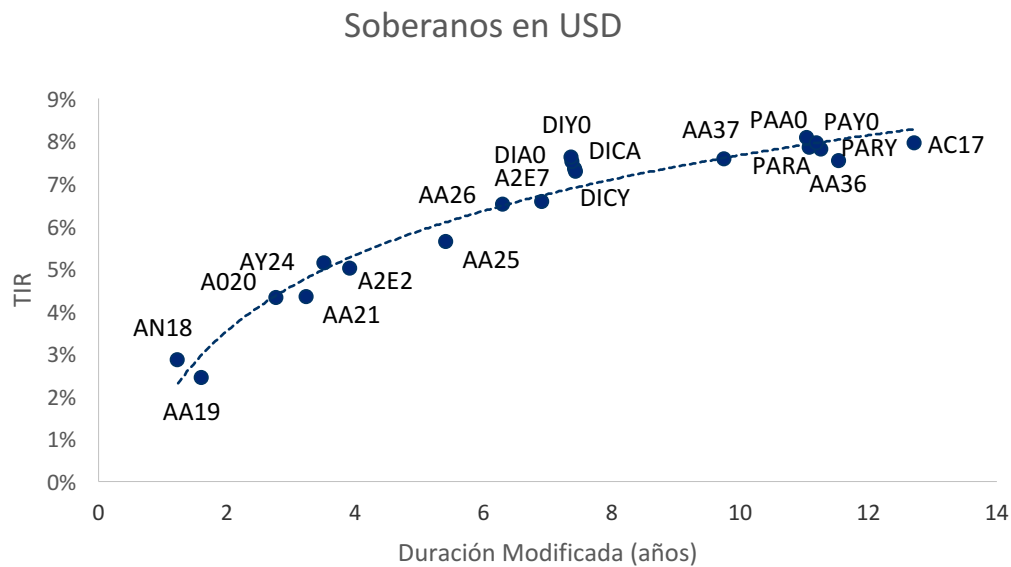
En DOLARES					
Cód.	Descripción	Cierre 31-07-17	Paridad	TIR Anual	MD
<i>Dólares</i>					
PAA0	Par USD AR 2010	1.120,0	62,7%	8,1%	11,04
AC17	Rep. Arg. U\$S 7.125% 2117	1.629,0	91,4%	8,0%	12,72
PAY0	Par USD NY 2010	1.135,0	63,6%	8,0%	11,19
PARA	Par USD AR 2005	1.148,0	64,3%	7,8%	11,08
PARY	Par USD NY 2005	1.153,0	64,6%	7,8%	11,27
DIY0	Discount USD NY 2010	2.650,0	105,9%	7,6%	7,37
AA37	BONAR 2037	1.843,0	101,8%	7,6%	9,75
AA46	BONAR 2046	1.855,0	102,6%	7,5%	11,54
DIA0	Discount USD AR 2010	2.670,0	106,7%	7,5%	7,39
DICA	Discount USD AR 2005	2.702,0	108,0%	7,4%	7,43
DICY	Discount USD NY 2005	2.715,0	108,5%	7,3%	7,44
A2E7	Rep. Arg. U\$S 6.875% 2027	1.824,0	102,9%	6,6%	6,92
AA26	BONAR 2026	1.935,0	107,0%	6,5%	6,31
AA25	BONAR 2025	1.820,0	101,1%	5,6%	5,42
AY24	BONAR 2024	2.051,5	113,5%	5,1%	3,52
A2E2	Rep. Arg. U\$S 5.625% 2022	1.821,0	102,7%	5,0%	3,93
AA21	BONAR 2021	1.960,0	108,6%	4,4%	3,24
AO20	BONAR 2020	2.010,0	110,7%	4,3%	2,77
AN18	BONAR 2018	1.940,0	107,8%	2,9%	1,24
AA19	BONAR 2019	1.915,0	106,3%	2,5%	1,61
<i>Dólares Linked</i>					
AM18	BONAD 2018	1.769,0	99,0%	4,1%	0,6
AS17	BONAD 2017	1.775,1	100,0%	1,1%	0,1

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC





**Figura 7** BCBA – Curva de rendimiento Bonos

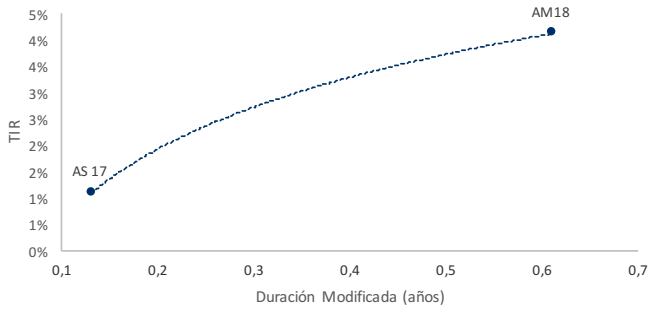


Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

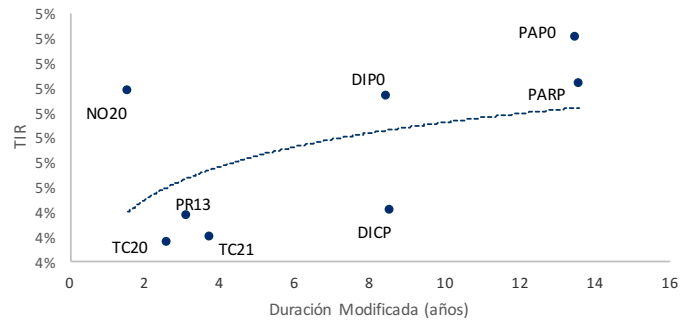


**Figura 7** BCBA – Curva de rendimiento Bonos. (Continuación)

Soberanos USD Linked



Soberanos con ajuste CER



Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

Para los Bonos en Pesos Indexados la mayor suba se produjo en el Discount Pesos 2005 (DICP) la cual fue de 2,5%; la mayor baja se produjo en el Cuasipar (CUAP) -2,6%

Respecto de los bonos en Pesos la mayor suba fue para el BONTE (TO26) del 2,1% y la mayor baja se dio en el BONAR 2017 (AO17) con una caída del 3,6%.

Por su parte, en el mercado en Dólares, el bono con mayor suba fue el Bonar 2021 (AA21) en 8,8%. Por último, el Dollar Linked, donde la mayor suba la tuvo el BONAD (AS17) 8,5%. Para los Bonos en dólares este mes no hubo bajas.



**Figura 8 Obligaciones Negociables colocadas en Julio de 2017**

Empresa	Serie/ Clase	Monto (M)	MDA	Plazo en meses	Dur.	Tasa / Margen de Corte		Cupón	Tipo	Calif.	TIR
SANTIAGO SAENZ S.A.	Clase I	129	AR	36 meses	25	Margen	6,50%	Badlar + Margen	ON	BBB-	29,4%
TARSHOP S.A.	Clase XI	347	AR	18 meses	16	Margen	5,00%	Badlar + Margen	ON	A+	27,5%
	Clase XII	Desierta	AR	30 meses	-	-	-	Badlar + Margen	ON	A+	-
AGROEMPRESA COLON S.A.	Clase I	4	USD	24 meses	19	Fija	6,90%	Fija	ON PYME	BBB-	7,1%
TGLT S.A.		150	USD	120 meses	81	Fija	9,00%	Fija	ON		9,8%
CENTRAL TERMICA ROCA S.A.	Clase IV	291	AR	48 meses	32	Margen	5,00%	Badlar + Margen	ON	BBB	27,7%
COMPAÑIA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Clase XX/ Serie I	402	AR	18 meses	16	Margen	4,25%	Badlar + Margen	ON	AA-	26,7%
	Clase XX/ Serie II	348	AR	36 meses	27	Margen	4,25%	Badlar + Margen	ON	AA-	26,7%
YPF S.A.	Clase LIII	750	USD	120 meses	89	Fija	6,95%	Fija	ON	-	7,1%
SAVANT PHARM S.A.	Serie VI/ Clase J	40	AR	24 meses	20	Margen	6,00%	Badlar + Margen	ON	A-	28,1%
	Serie VI/ Clase K	57	AR	36 meses	27	Margen	6,49%	Badlar + Margen	ON	A-	28,7%
GRIMOLDI S.A.	Serie VIII/Clase I	Desierta	AR	18 meses	-	-	-	Badlar + Margen	ON	A-	-
	Serie VIII/Clase II	250	AR	36 meses	23	Margen	5,19%	Badlar + Margen	ON	A-	28,1%
BANCO VOII S.A.	Clase II	100	AR	12 meses	11	Margen	6,00%	Badlar + Margen	VCP	A2	29,4%
FCA COMPAÑIA FINANCIERA S.A.	Clase XIII	263	AR	24 meses	18	Margen	4,20%	Badlar + Margen	ON	AA	26,6%
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 2.225,43 USD 904,00</b>									

Fuente: Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Durante el mes de Julio, 11 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales.

En total se colocaron 13 series bajo régimen general, 1 valores de corto plazo y 1 bajo régimen PyME.

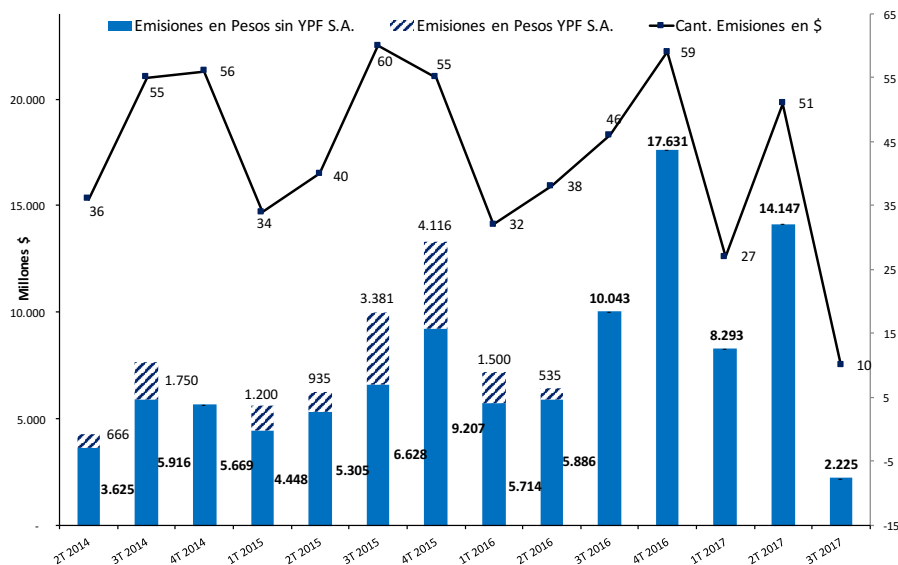
Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 2.225,43 M, mientras que se realizaron emisiones en dólares por USD 904 M.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 4,86%, lo que representa un aumento de 99 bps respecto al mes pasado.

Teniendo en cuenta las emisiones en pesos registradas en el mes bajo análisis, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 27,46% (TNA 24,51%), lo que significó un aumento de 171 bps en comparación a mayo.



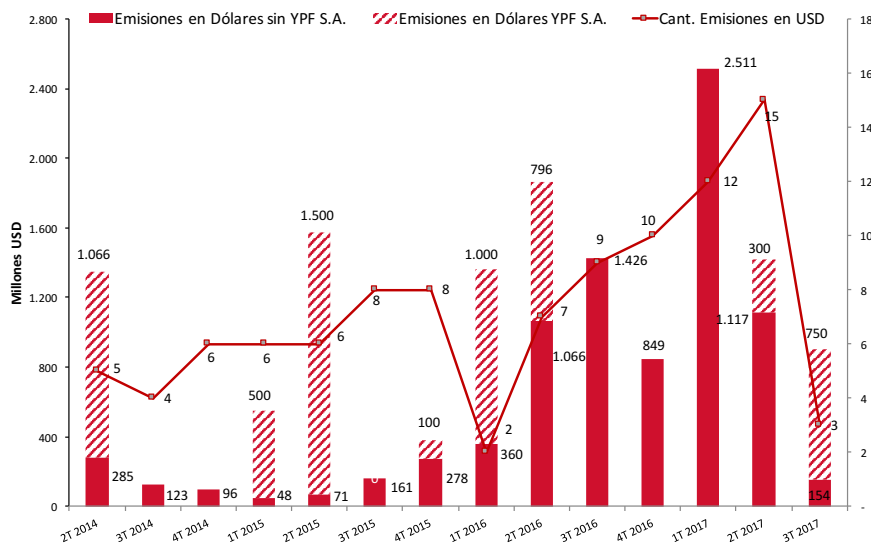
## Figura 9 Emisiones de Obligaciones Negociables en Pesos



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Adicionalmente se expone la evolución en las colocaciones, tanto en pesos como en dólares, desde el segundo trimestre del 2014, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

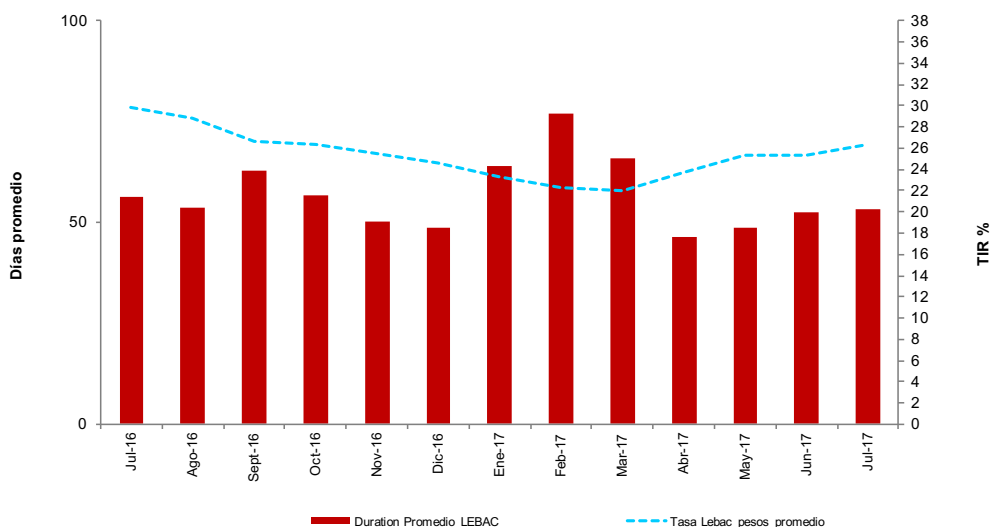
## Figura 10 Emisiones de Obligaciones Negociables en Dolares



Fuente: Elaboración propia en base a BCBA y BCR



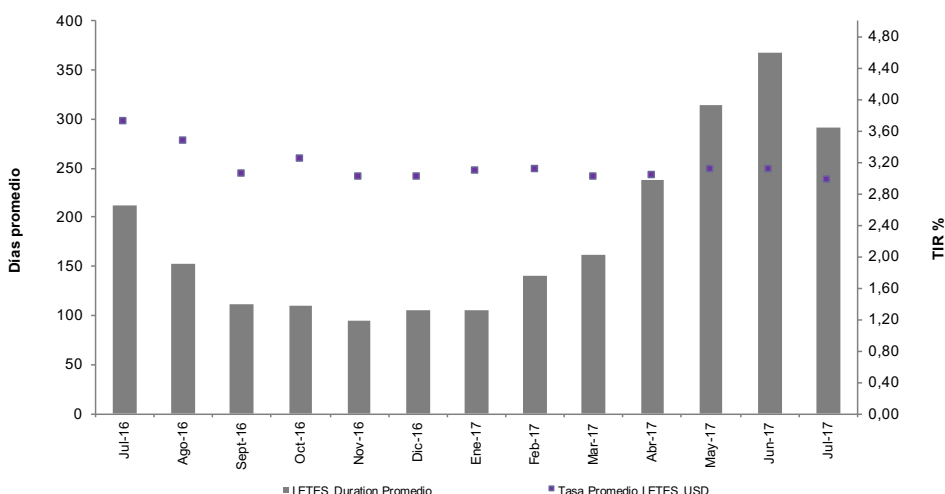
## Figura 11 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac en pesos



La tasa promedio de las licitaciones en pesos para el mes de Julio fue de 26,33%, lo que representa un aumento de 106 bps respecto del mes anterior. En cuanto al plazo el promedio del mes fue de 53 días, con un crecimiento de 1 día respecto de Junio.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA y MAE

## Figura 12 Días y tasas promedio de las licitaciones Letes en dólares



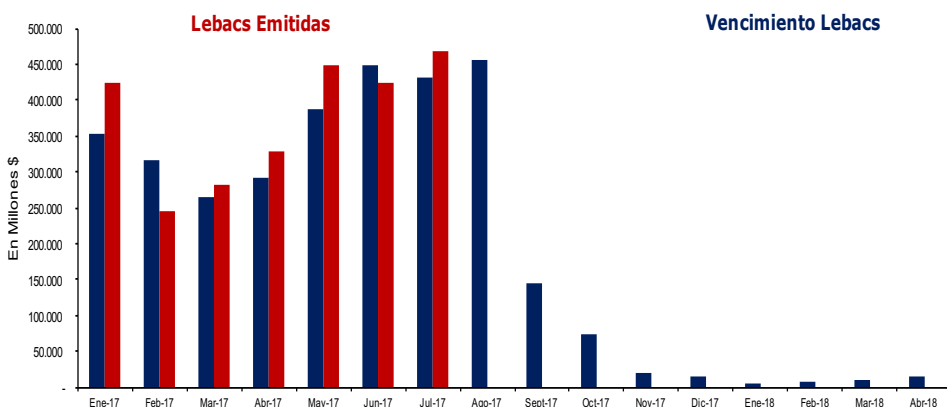
La tasa promedio de las licitaciones en dólares para el mes de Julio fue de 2,97%, lo que representa una disminución de 13,6 bps respecto del mes anterior. En cuanto al plazo el promedio del mes fue de 292 días, con una baja de 76 días respecto de Mayo. El monto total emitido del mes fue de USD 1.550M.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA y MAE





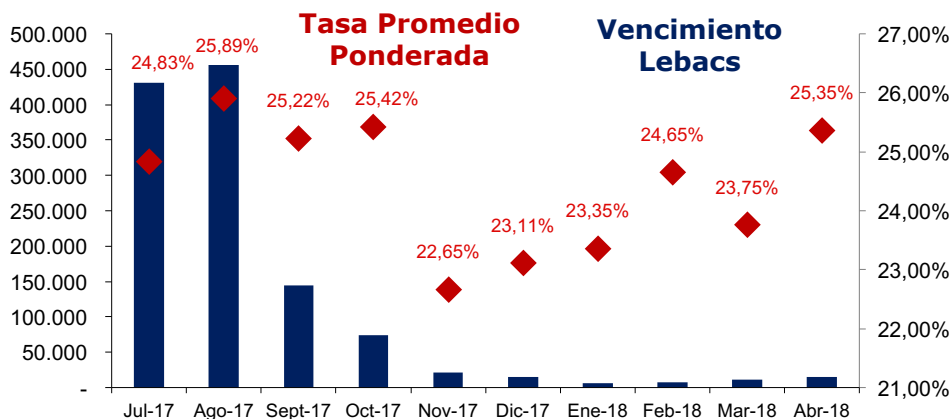
**Figura 13** Curva de vencimiento de Lebacs en pesos (en millones)



Respecto de los vencimientos, en el mes de Julio alcanzaron \$431.162M, mientras que las emisiones ascendieron a \$467.623M, un 8,5% más del stock de vencimientos.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

**Figura 14** Curva de Stock y tasa promedio de Lebacs en pesos (en millones)



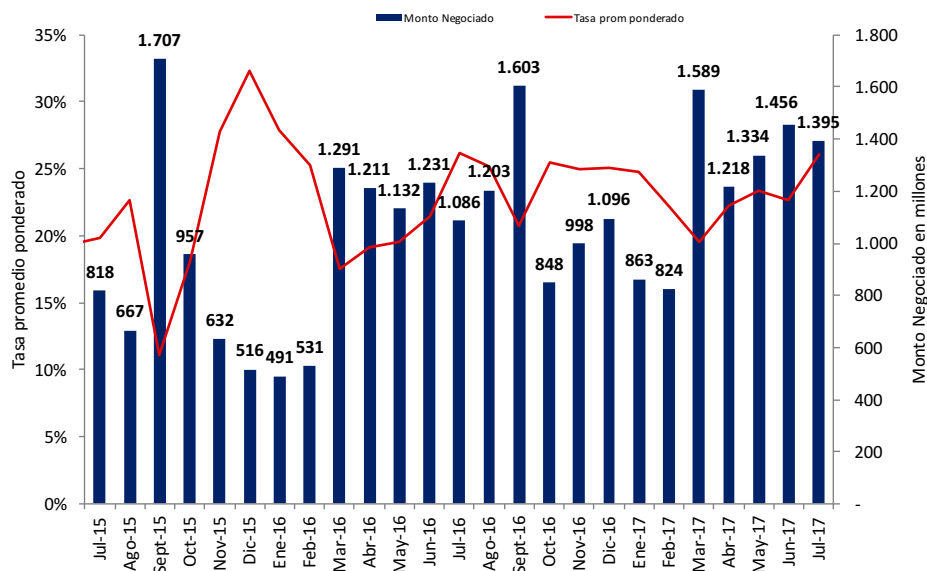
El 90% de los vencimientos operan a 90 días, el resto lo hace entre Noviembre 2017 y Abril 2018. El total asciende a \$747.634M.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA



# Cheques de pago diferido

**Figura 15** Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido

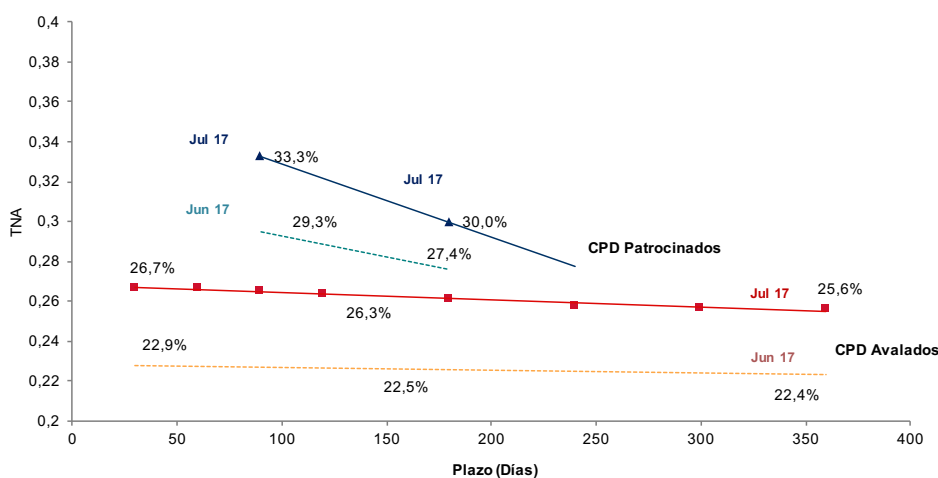


Fuente. Elaboración propia en base a BOLSAR

En el mes de junio se negociaron AR\$ 1.395 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa una disminución mensual del 4,2 % y un aumento del 28,45 % respecto al mismo mes de 2016.

En total se negociaron 9.510 unidades, lo que representa un aumento mensual del 0,8%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 98,9 % y el plazo promedio del total negociado aumentó a 173 días

**Figura 16** Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente. Elaboración propia en base a BOLSAR

La tasa promedio para los CPD avalados fue 26,07%, mientras que para los patrocinados fue 30,27%.

Dentro de los cheques avalados, el 18% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 27% entre 90 y 180 días y el 55% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 120 días abarcaron el 9% y el 91% se concentró en plazos mayores a 120 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de julio registró un aumento intermensual del 15,16%, alcanzando un valor de 26,11%.

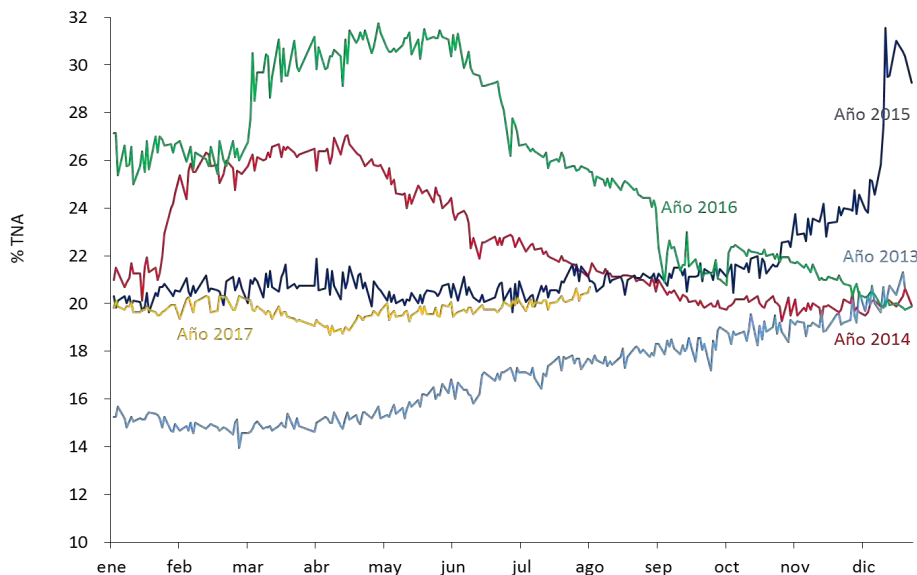


# Sistema bancario





## Figura 17 Evolución diaria tasa Badlar 2013-2017

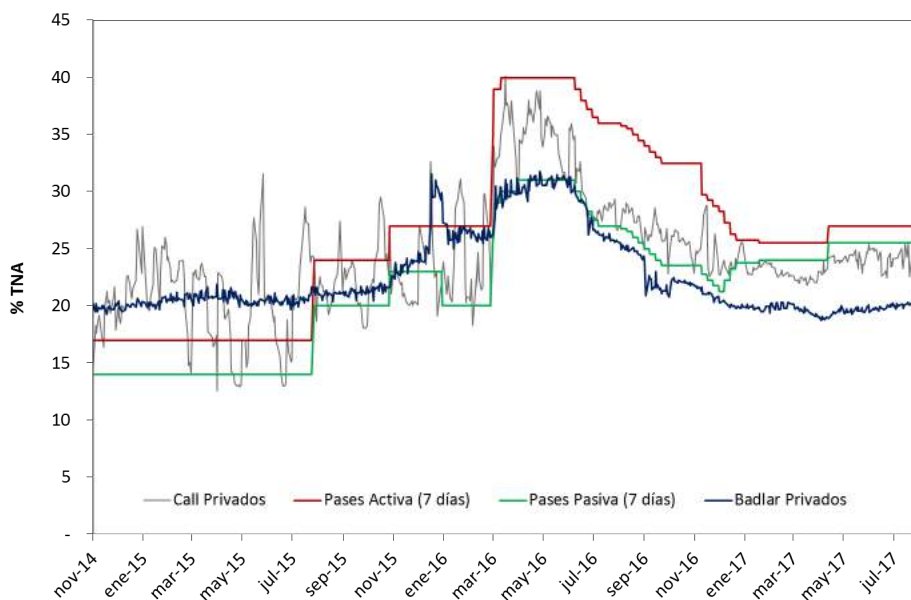


Al 31 de julio, tanto la tasa de interés promedio Call de mercado como la Badlar de Bancos Privados tuvieron un aumento con respecto a la del mes de junio.

El promedio mensual al cierre de julio de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 20,16% TNA, aumentando 35 bps respecto al promedio del mes anterior.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17

## Figura 18 Tasas de Corto Plazo



A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó un incremento mensual de 27 bps, cerrando en 17,62% TNA.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio aumentó 39 bps en relación al mes anterior, cerrando al 31 de julio en 24,53% TNA.

Durante el mes bajo análisis, el BCRA mantuvo la tasa de pases activa y pasiva a 27,00% y 25,50% TNA respectivamente.

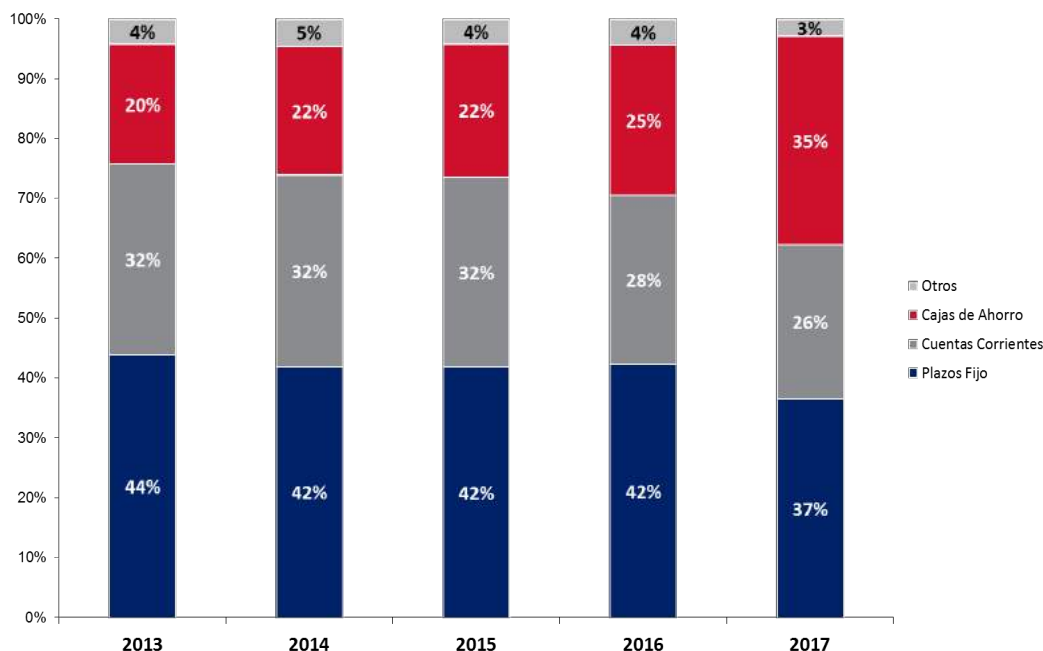
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17





**Figura 19**

## Evolución de la composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero (Variables a Julio de cada año)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17

Los depósitos del sistema financiero finalizaron el mes de Julio en AR\$ 2.260.650 M, que medidos contra el cierre del mes anterior, representan un aumento del 3,67%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 38,07%.

Si se analizan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes con una disminución de 0,18% respecto a Junio. En términos interanuales, se incrementaron un 24,63%, alcanzando AR\$ 1.739.070 M.

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos presentaron un aumento de 11,69% respecto al mes previo y aumentaron 83,65% en términos interanuales.

En la composición de los depósitos totales a julio, se observa una variación negativa en los plazo fijo, teniendo en cuenta que a Julio 2016 estos representaban el 42% de los depósitos totales y a julio 2017 descendieron a 37%.

Por el contrario, las caja de ahorro crecieron significativamente (impulsadas por las nominadas en USD) cerrando el mes de Julio de 2017 con un 35% de participación.

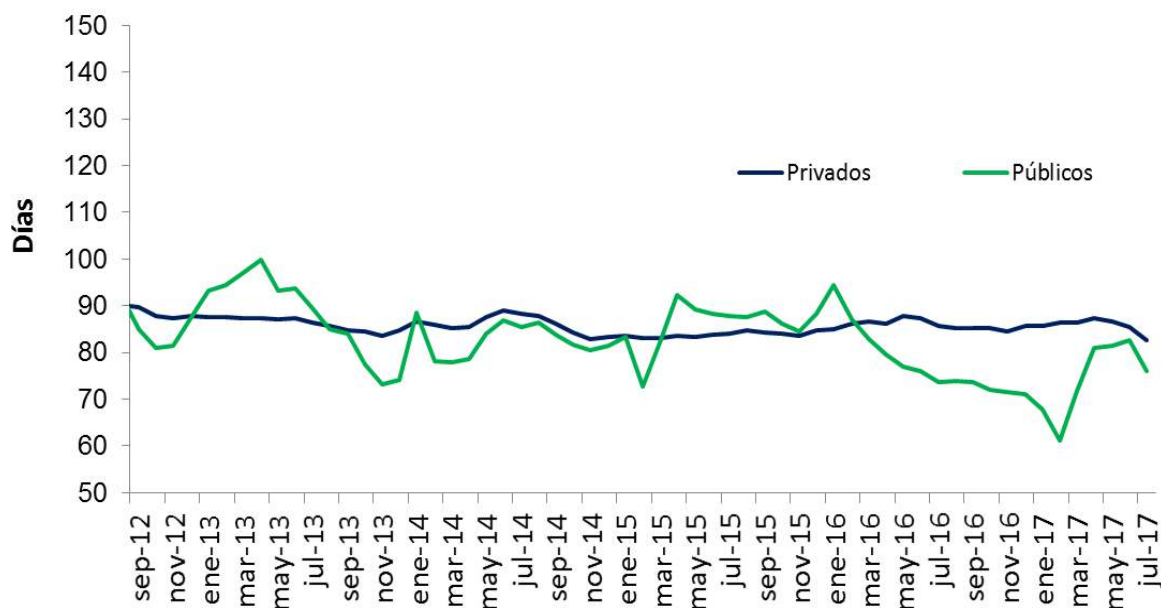
Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado disminuyeron 1,78%, mientras que los dólares tuvieron un aumento de 4,55%. A su vez, las colocaciones mayoristas en pesos (mayores a un millón de pesos), descendieron 5,48%, mientras que los nominado en dólares aumentaron 12,95%. Con respecto a los plazos de colocación de los depósitos (mayorista y minorista) dentro del sector privado, los mismos disminuyeron con respecto a junio a un promedio de 82 días.





## Figura 17

### Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación a plazo fijo (Mayoristas y Minoristas Ago-12 a Jul-17)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17

## Figura 18

### Variación mensual de Depósitos 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>2016</b>											
Ene	1.038.199	74,6%	-2,6%	12,2%	4,2%	36,0%	61,9%	47,8%	11.088	16,3%	14,6%
Feb	1.067.390	75,2%	2,1%	3,1%	2,8%	36,8%	60,5%	47,9%	11.429	3,1%	15,9%
Mar	1.086.622	74,6%	2,1%	1,7%	1,8%	38,8%	54,2%	46,1%	11.893	4,1%	16,4%
Abr	1.083.155	74,6%	-0,2%	-0,8%	-0,3%	37,3%	44,7%	40,9%	11.928	0,3%	15,9%
May	1.083.468	73,3%	1,2%	-1,0%	0,0%	34,4%	38,3%	36,0%	11.874	-0,5%	15,6%
Jun	1.114.835	72,7%	3,5%	2,1%	2,9%	33,6%	36,4%	35,0%	11.953	0,7%	15,2%
Jul	1.171.636	73,5%	7,2%	3,2%	5,1%	35,9%	38,8%	37,4%	12.340	3,2%	15,8%
Ago	1.182.113	73,7%	-0,1%	1,8%	0,9%	36,2%	37,4%	36,9%	12.679	2,7%	16,0%
Sep	1.207.442	74,3%	2,9%	1,4%	2,1%	37,2%	35,9%	36,7%	13.090	3,2%	16,4%
Oct	1.251.041	72,8%	7,0%	0,1%	3,6%	42,2%	33,0%	37,9%	14.757	12,7%	18,0%
Nov	1.352.969	72,2%	15,0%	1,3%	8,1%	59,2%	31,2%	45,0%	19.194	30,1%	21,8%
Dic	1.440.925	72,7%	14,3%	-2,8%	6,5%	64,7%	23,9%	44,6%	21.650	12,8%	23,9%
<b>2017</b>											
Ene	1.481.825	75,3%	2,2%	4,6%	2,8%	72,7%	15,5%	42,7%	22.760	5,1%	24,5%
Feb	1.487.918	69,7%	-1,0%	2,2%	0,4%	67,5%	14,5%	39,4%	22.960	0,9%	24,1%
Mar	1.505.984	68,4%	1,3%	1,2%	1,2%	66,1%	13,9%	38,6%	23.430	2,0%	24,2%
Abr	1.519.295	70,6%	1,6%	-0,5%	0,9%	68,9%	14,3%	40,3%	24.215	3,4%	24,6%
May	1.533.332	72,7%	0,5%	1,6%	0,9%	67,7%	17,2%	41,5%	23.785	-1,8%	24,4%
Jun	1.563.577	74,4%	2,8%	0,6%	2,0%	66,6%	15,5%	40,3%	23.088	-2,9%	23,9%
Jul	1.630.518	74,0%	6,0%	1,1%	4,3%	64,9%	13,2%	39,2%	23.350	1,1%	24,7%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17



**Figura 19 Variación mensual de Depósitos del sector Público**

	Sector Público										
	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>2016</b>											
Ene	353.177	25,4%	-10,9%	18,4%	-3,0%	27,3%	-2,2%	18,9%	1.630	23,2%	7,0%
Feb	351.794	24,8%	-3,7%	6,8%	-0,4%	28,4%	-24,3%	9,0%	1.683	3,2%	7,6%
Mar	369.451	25,4%	5,9%	7,4%	5,0%	24,3%	-7,5%	14,0%	2.017	19,9%	8,4%
Abr	368.486	25,4%	0,1%	-0,7%	-0,3%	19,7%	15,0%	18,7%	2.317	14,9%	9,2%
May	394.215	26,7%	9,2%	2,3%	7,0%	28,2%	26,1%	27,6%	2.460	6,2%	8,8%
Jun	418.965	27,3%	7,8%	2,8%	6,3%	30,3%	36,9%	32,5%	3.394	38,0%	11,4%
Jul	421.949	26,5%	0,9%	-0,4%	0,7%	27,1%	22,6%	26,9%	3.210	-5,4%	11,3%
Ago	422.502	26,3%	2,8%	-5,1%	0,1%	28,9%	9,4%	23,8%	3.178	-1,0%	11,2%
Sep	417.592	25,7%	-1,7%	0,5%	-1,2%	25,9%	10,1%	21,9%	2.914	-8,3%	10,5%
Oct	468.063	27,2%	15,3%	4,3%	12,1%	44,1%	13,0%	34,6%	5.150	76,7%	16,7%
Nov	520.742	27,8%	10,6%	9,8%	11,3%	53,1%	28,2%	46,8%	6.669	29,5%	20,9%
Dic	540.439	27,3%	-6,4%	-6,4%	3,8%	30,6%	44,6%	48,4%	2.880	-56,8%	17,5%
<b>2017</b>											
Ene	485.303	24,7%	-17,8%	7,3%	-10,2%	20,3%	31,1%	37,4%	2.599	-9,7%	18,9%
Feb	648.110	30,3%	35,1%	53,6%	33,5%	68,8%	88,4%	84,2%	8.688	234,3%	28,8%
Mar	696.298	31,6%	18,3%	-12,6%	7,4%	88,5%	53,3%	88,5%	10.956	26,1%	31,9%
Abr	631.424	29,4%	-13,5%	-2,0%	-9,3%	62,8%	51,3%	71,4%	7.013	-36,0%	25,3%
May	576.729	27,3%	-13,9%	-0,4%	-8,7%	28,3%	47,2%	46,3%	3.716	-47,0%	19,2%
Jun	539.230	25,6%	4,6%	0,0%	-6,5%	24,5%	43,2%	28,7%	3.462	-6,8%	10,3%
Jul	573.754	26,0%	7,8%	-4,6%	6,4%	33,1%	37,1%	36,0%	6.008	73,5%	18,0%

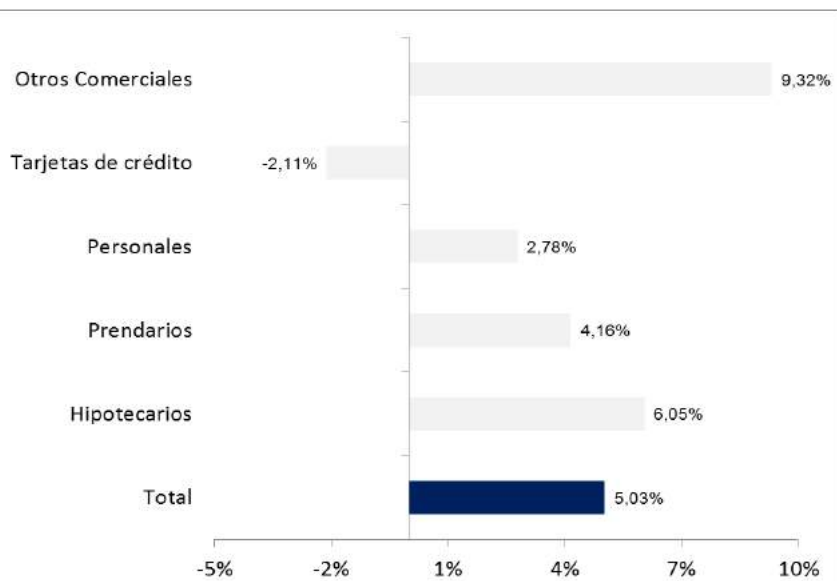
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17

Considerando los saldos informados al 31 de julio, los depósitos del sector privado aumentaron 1,53% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 1.667.865 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un aumento del 0,1%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos del sector público aumentaron 10,21% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 584.035 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo disminuyeron un 12,4% en relación al mes anterior.



## Figura 20 Variación mensual de préstamos al sector privado – Julio 2017

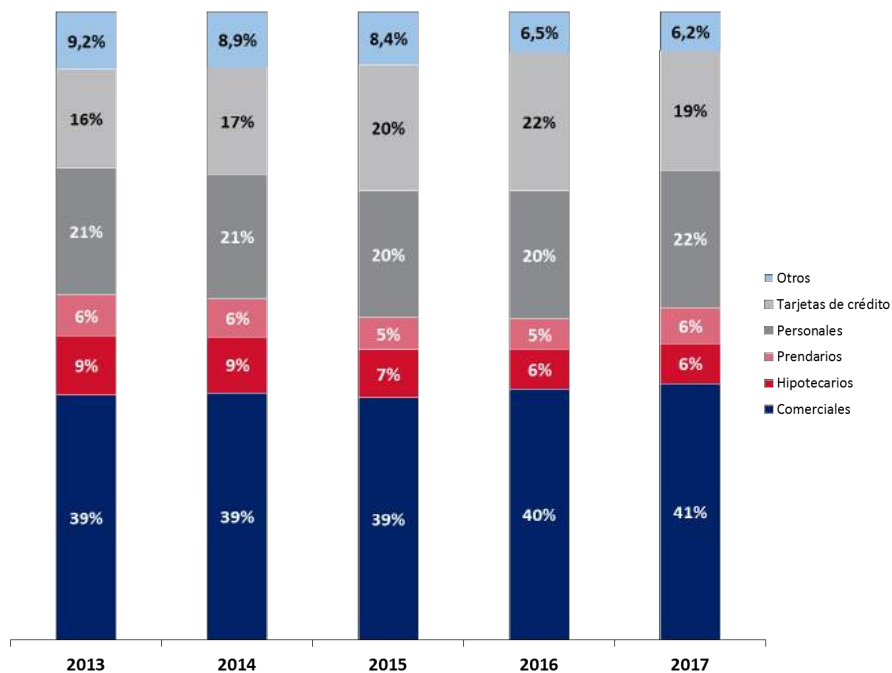


Al 31 de julio de 2017, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 1.281.862 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual de 5,03%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 43,3%.

Las diferentes líneas de préstamos registraron una suba en términos reales, a excepción de los préstamos personales a titulares de tarjeta de crédito, que disminuyeron 2,11%.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-07-2017

## Figura 21 Composición de los Préstamos al Sector Privado (Ene 2013 – Jul 2017)



Los créditos hipotecarios continúan mostrando tasas de crecimiento mensual ascendentes desde Febrero 2017, en Julio crecieron 6,03%. Los préstamos prendarios tuvieron una variación positiva de 4,16% y los créditos comerciales (adelantos en cuenta corriente, créditos documentados y a sola firma, otros préstamos) fueron los que anotaron la mayor suba con 9,23%.

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-07-17



Para mayor información sobre la Newsletter o sobre cómo First Corporate Finance Advisors S.A. puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

## **Cristian Traut**

Redactor

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

(54-11) 5217-3198

## **Daniela Gonzalez**

Redactor

[daniela.conzalez@firstcma.com](mailto:daniela.conzalez@firstcma.com)

(54-11) 5032-7084

## **Ignacio Lobo**

Asesor Técnico

[ignacio.lobo@firstcfa.com](mailto:ignacio.lobo@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2083

## **Juan Tripier**

Asesor Técnico

[juan.tripier@firstcfa.com](mailto:juan.tripier@firstcfa.com)

(54-11) 5129-2038

## **Miguel Angel Arrigoni**

Editor responsable

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

(54-11) 5032-7084