

# Banking

Newsletter de novedades  
financieras



# Fideicomisos Financieros

Gráfico 1 | Colocaciones de Fideicomisos Financieros

Mercado de Capitales - Noviembre 2025

Fecha	Nº	Fideicomiso	Nº Serie	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Emisiones en \$				Título Senior				PyME
							Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur				
3/11/2025	1	Secubono	243	ZF	Carso S.A.	4.249	Tamar+1%(40%-75%)	59,3%	47,4%	AAA	2,50	PYME			
5/11/2025	2	Mercado Crédito	42	Z	Mercadolibre S.R.L.	110.000	Tamar+1%(20%-75%)	33,0%	44,8%	AAA	8,00				
19/11/2025	3	Confibono	83	Z	Bazar Avenida S.A. - Consumo S.A.	14.105	TAMAR+MARGEN(min40%-75%)	48,2%	40,0%	AAA	6,10				
7/11/2025	4	Tarjeta Fértil	25	Z	Fértil Finanzas S.A.	2.775	Tamar+1%(40%-75%)	50,2%	41,4%	AAA	4,80				
5/11/2025	5	Megabono Crédito	330	Z	CFN S.R.L.	17.428	Tamar+Margen(35%-80%)	57,6%	46,3%	AAA	4,90				
14/11/2025	6	Megabono	339	Z	Electrónica Megatone S.A.	15.895	Tamar+Margen%(35%-75%)	42,6%	42,6%	AAA	6,60				
17/11/2025	7	Grancoop Créditos	3	Z	Gran Coop. de Créditos, Vivienda, Consumo y Servicios Sociales Ltda.	2.566	Tamar+1%(40%-75%)	41,8%	41,8%	AAA	4,10	PYME			
20/11/2025	8	Elebar	14	Z	Santa Mónica S.A.	2.724	Tamar+1%(35%-70%)	42,0%	40,5%	A1+	3,90				
18/11/2025	9	Payway Cobro Acelerado	7	Z	Payway S.A.U	19.706	Tamar(30%-75%)	36,4%	36,4%	AAA	4,80				
20/11/2025	10	Amfays	50	Z	Asociación Mutual de las Fuerzas Armadas y de Seguridad	5.759	Tamar+1%(35%-60%)	49,0%	40,5%	AAA	4,40				
27/11/2025	11	Fiducar	30	Z	Asociación Mutual 18 de Julio	10.425	Tamar+1%(30%-70%)	41,9%	38,1%	AAA	5,90				
27/11/2025	12	Mercado Crédito	43	Z	Mercadolibre S.R.L.	110.000	Tamar+1%(20%-75%)	30,5%	38,1%	AAA	8,20				
26/11/2025	13	Megabono Crédito	332	Z	CFN S.R.L.	17.852	Tamar+Margen(35%-75%)	37,7%	37,7%	AAA	5,50				
27/11/2025	14	Consubond	196	Z	Frávega S.A.C.I. e I.	14.716	Tamar+1%(30%-65%)	39,7%	36,0%	AAA	2,50				
27/11/2025	15	Cuotas Cencosud	51	Z	Cencosud S.A.	18.690	Tamar+3%(20%-65%)	24,8%	34,1%	AAA	3,40				
28/11/2025	16	Pareto	13	Z	Espacio Digital S.A.	2.712	Tamar+Margen(35%-65%)	41,3%	35,0%	A-1	2,40				
						<b>TOTAL</b>	<b>369.602</b>								

Z: Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.

Z: Participación Zubillaga &amp; Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.

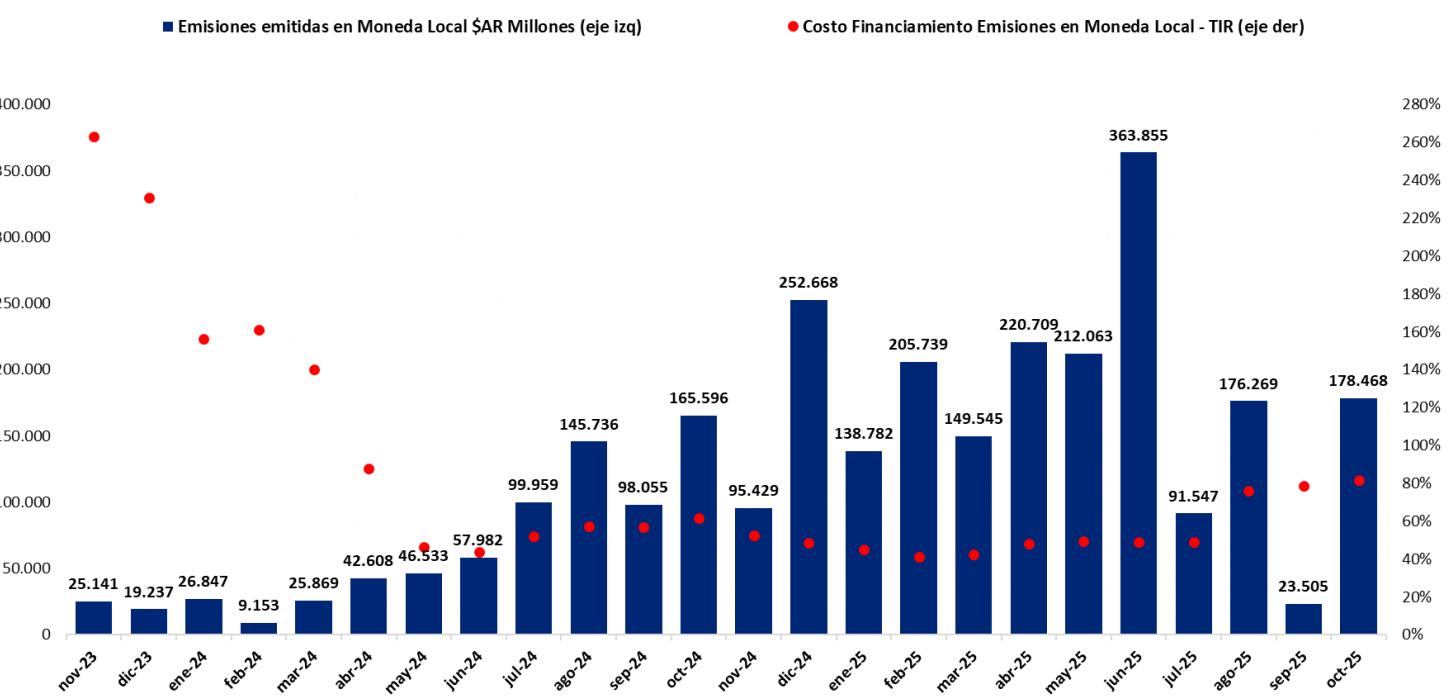
(\*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.

(\*\*) 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

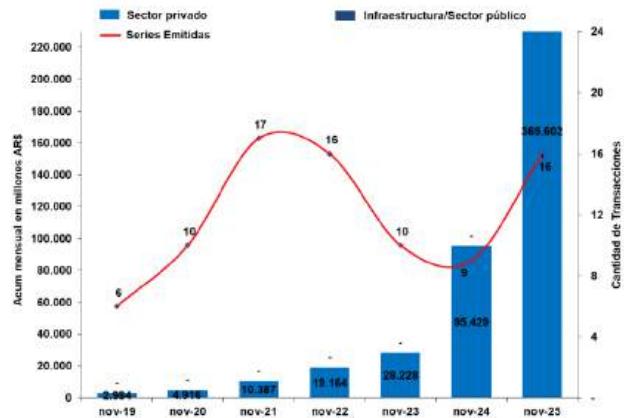
En \$ millones



# Fideicomisos Financieros

Gráfico 3 | Evolución de Fideicomisos Financieros

Noviembre 2019 - 2025

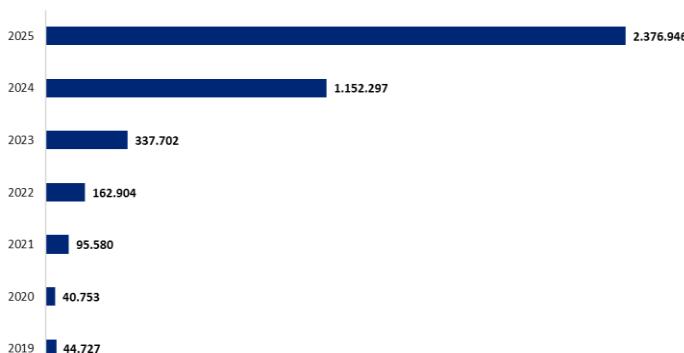


\*Total de Emisiones (AR\$ y US\$) valuados en Moneda Local

Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

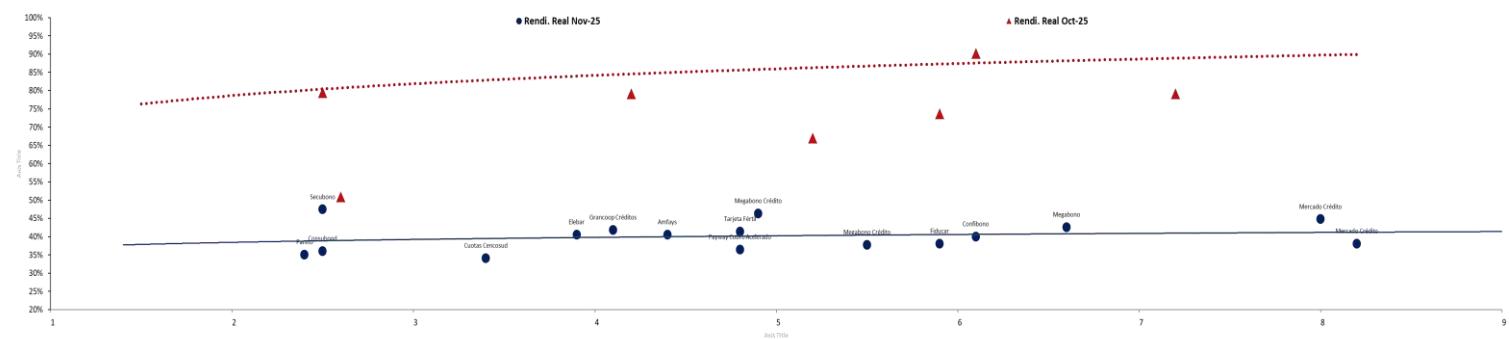
Gráfico 4 | Colocaciones Fideicomisos Financieros

Evolución Anual - \$ millones



Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

Gráfico 5 | Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos en Pesos – Noviembre 2025



Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

En Noviembre'25, la tasa de corte informada para los bonos senior en pesos (sin considerar Pymes) promedió 35,57%, lo que representa una disminución de 335 bps respecto al mes anterior.

El rendimiento esperado del título (considerando la tasa de corte informada y la Tasa Tamar informada en el día de la colocación) para los bonos senior promedió 40,45%, una disminución de 4.125 bps respecto al mes anterior. De este modo, el spread sobre la Tasa Tamar fue positivo en 34,45%.

Durante Noviembre se registró una emisión en dólares por 369.602 millones de pesos y no se registraron emisiones en UVAs.

Respecto de las 16 emisiones de cupón variable en pesos, el 62,5% registró una duration de hasta 5 meses, el 37,5% 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 Noviembre en los últimos años.

En función a los montos emitidos, la evolución interanual de Noviembre 2025 arroja un aumento del 287,3% en términos nominales.

En términos mensuales, aumentó 75,1% respecto al monto de emisiones de Octubre'25.

Vemos en el gráfico 5 (curva de rendimientos reales) que para Noviembre de 2025 aumentó la duration promedio 0,22 meses, con una disminución de 4.488 bps de la tasa implícita promedio.

# Obligaciones Negociables

**Gráfico 6 | Colocación de Obligaciones Negociables**

Mercado de Capitales – Noviembre 2025

Empresa	Serie/ Clase	Serie/ Clase	Particip. First CFA	Monto Colocado (M)	MDA	Plazo	Dur.	Margen de corte	Tasa de corte	Cupón	Tipo	Calif.
Tecpetrol S.A.	Clase 12	No	750,00	US\$	60 meses	51,02	0,00%	7,63%	Fija	ON	BB/B1	
YPF S.A.	Clase XXXI Adicionales	No	40,65	US\$	84 meses	61,16	0,00%	8,75%	Fija	ON	AAA	
Banco Comafi S.A.	Clase XVII	No	38,01	US\$	12 meses	11,81	0,00%	6,50%	Fija	ON	0,00%	
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	Clase III	Si	20,00	US\$	12 meses	11,63	0,00%	8,50%	Fija	ON	A-1	
BANCO PATAGONIA S.A.	Clase IV	No	47,22	US\$	12 meses	11,82	0,00%	6,25%	Fija	ON	A-1	
Pampa Energía S.A.	Clase 26	No	450,00	US\$	144 meses	96,32	0,00%	7,75%	Fija	ON	0,00%	
Municipalidad de Córdoba	Serie 2	No	70.000,00	AR\$	15 meses	11,30	4,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A	
Provincia de Chubut	Serie 114	No	29.992,07	AR\$	4 meses	3,91	5,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	B	
EDENOR S.A.	Clase 7 adicionales	No	201,21	US\$	60 meses	39,90	0,00%	9,75%	Fija	ON	0,00%	
Provincia de Mendoza	Clase 1 Adicionales	No	43.985,85	AR\$	7 meses	6,66	4,75%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A-	
	Clase 2 adicionales	No	54.806,73	AR\$	13 meses	11,30	5,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A-	
TGS	Clase 4	No	500,00	US\$	120 meses	85,67	0,00%	7,75%	Fija	ON	B2	
Banco Galicia	Clase 30	No	144,32	US\$	12 meses	12,34	0,00%	6,00%	Fija	ON	A-1	
Pluspetrol S.A.	Clase 5	No	500,00	US\$	66 meses	54,22	0,00%	8,38%	Fija	ON	BB/B1	
	Clase 19	No	17.916,81	AR\$	1 mes	0,92	0,00%	31,00%	Fija	ON	B	
Provincia del Chaco	Clase 20	No	16.828,29	AR\$	2 meses	2,04	0,00%	33,00%	Fija	ON	B	
	Clase 21	No	3.142,35	AR\$	3 meses	2,91	0,00%	35,00%	Fija	ON	B	
	Clase 22	No	24.000,00	AR\$	6 meses	14,83	5,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	B	
	Clase 23	No	32.073,19	AR\$	6 meses	14,31	0,00%	37,00%	Fija	ON	B	
Credicuotas Consumo S.A.	Serie XVII	No	15.331,38	AR\$	12 meses	10,48	6,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1	
	Serie XVIII	No	12,32	US\$	9 meses	8,82	0,00%	7,00%	Fija	ON	A1	
Banco Hipotecario S.A.	Clase 11	No	33.784,04	AR\$	12 meses	10,56	3,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	
	Clase 12	No	34,41	US\$	12 meses	11,83	0,00%	6,00%	Fija	ON	A1+	
GOBIERNO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES	Serie 13	No	600,00	US\$	96 meses	#####	0,00%	7,80%	Fija	TITULOS DE DEUDA	0,00%	
Banco de la Provincia de Buenos Aires.	Clase III	No	26,05	US\$	12 meses	0,99	0,00%	6,50%	Fija	ON	0,00%	
	Clase IV	No	32.301,76	AR\$	12 meses	0,88	4,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	0,00%	
Banco BBVA Argentina S.A.	Clase 36 adicionales	No	21.675,67	AR\$	7 meses	5,75	3,20%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	
	Clase 38	No	43.540,19	AR\$	12 meses	10,61	3,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	
Compañía General De Combustibles S.A.	Clase 38	No	300,00	US\$	60 meses	46,94	0,00%	11,88%	Fija	ON	0,00%	
Genneia S.A.	Clase XLIX	No	400,00	US\$	96 meses	65,96	0,00%	7,75%	Fija	ON	B2/B-	
Tarjeta Naranja S.A.U	Clase 66/ Serie 1	No	81.764,47	AR\$	12 meses	10,41	4,50%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A1+	
	Clase 66/ Serie 2	No	90,09	US\$	9 meses	8,77	0,00%	6,50%	Fija	ON	A1+	
Maquinas Agricolas OMBU S.A.	Clase A	No	Desierta	AR\$	-	-	0,00%	0,00%	Tamar + Margen	ON	0,00%	
	Clase B	No	Desierta	US\$	24 meses	14,41	0,00%	8,50%	Fija	ON	A+	
Provincia de tierra del fuego	Clase 2	No	3.666,80	AR\$	1 mes	0,92	4,49%	0,00%	Tamar + Margen	ON	A-3	
Pedrolga S.A.	Serie 1	No	Desierta	AR\$	24 meses	12,33	2,90%	0,00%	Tamar + Margen	ON	0,00%	
Agroideas S.A.	Serie 4	No	Desierta	AR\$	24 meses	11,81	5,00%	0,00%	Tamar+ Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	AA+	
GRUAS SAN BLAS S.A.	Serie I	No	100,00	AR\$	18 meses	12,81	0,00%	0,00%	Badlar + Mg	ON PYME CNV GARANTIZADA	A1	
YPF S.A.	Clase XLII	No	194,89	US\$	39 meses	35,82	0,00%	7,00%	Fija	ON	AAA/AAA	
Ángel Estrada y Compañía S. A.	Clase 17 adicionales	No	3.881,86	AR\$	6 meses	3,90	11,49%	0,00%	Tamar+ Margen	ON	0,00%	
<b>TOTAL</b>				<b>\$ 528.791 US\$ 4.349 UVA 0</b>								

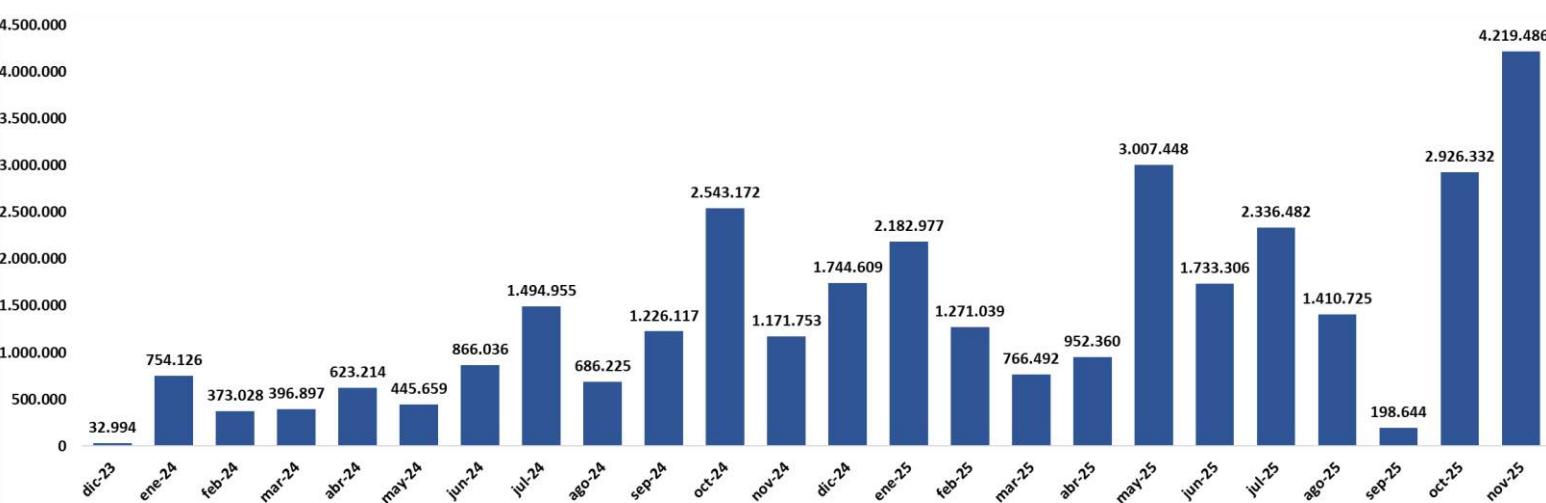
\* Monto adjudicado por Canje

\*\* Incluye monto adjudicado por canje + new money

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

**Gráfico 7 | Emisión de Obligaciones Negociables**

En \$ millones



## Acciones

Gráfico 8 | Cotizaciones ADRs (Cotización en USD)

COTIZACIÓN ADRs AL 28/11

Ticker	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
ETF MSCI Argentina	93,18	2,97%	6,53%	12,24%	
FRANCES	BBVA \$	16,06	0,88%	-25,41%	-14,76% 743.229
MACRO	 \$	85,78	4,34%	-19,00%	-9,14% 472.007
CRESUD	 \$	11,93	5,96%	-2,67%	2,86% 362.706
EDENOR	 \$	34,75	1,25%	-26,06%	-19,32% 94.630
GP FIN GALICIA	 \$	53,57	4,87%	-20,98%	-13,46% 1.672.172
PAMPA	 \$	90,67	2,13%	-2,57%	3,32% 113.466
GPO SUPERVIELLE	 \$	11,24	2,55%	-31,69%	-24,74% 270.397
TELECOM	 \$	12,62	4,99%	-6,12%	1,93% 254.398
TRAN GAS DEL SUR	 \$	31,30	2,62%	-3,40%	5,85% 127.288
TENARIS	 \$	40,22	0,78%	7,05%	6,97% 489.190
YPF	 \$	36,82	2,11%	-17,44%	-13,10% 963.211
IRSA	 \$	15,45	2,32%	6,52%	12,53% 102.174
CENTRAL PUERTO	 \$	15,90	6,93%	1,40%	8,09% 108.745
TERNIUM ARG	 \$	36,83	0,74%	25,74%	27,97% 74.388
CORP AMERICA	 \$	25,35	5,23%	31,62%	34,98% 67.779
LOMA	 \$	12,48	6,85%	-0,64%	3,48% 160.933
MERCADO LIBRE	 \$	2.071,78	1,89%	17,38%	20,33% 248.449

Gráfico 9 | Cotizaciones Merval (Cotización en ARS)

COTIZACIÓN MERVAL AL 28/11

Panel Líder Merval	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
Indice MERVAL	3.226.469,38	0,21%	12,27%	19,45%	-
ALLUAR	 \$ 1.052,00	1,64%	17,81%	18,22%	668.622
MACRO	 \$ 12.980,00	-0,69%	4,83%	17,65%	433.168
BYMA	 \$ 300,75	0,84%	21,95%	33,46%	7.720.643
CENTRAL PUERTO	 \$ 2.435,00	3,57%	39,03%	42,06%	2.981.991
COMER DEL PLATA	 \$ 74,10	-1,59%	-35,83%	-32,73%	18.700.324
CABLEVISION HOLD	 \$ 7.850,00	5,37%	6,96%	10,72%	31.512
EDENOR	 \$ 2.585,00	-0,10%	-6,51%	1,77%	690.229
FRANCES	 \$ 8.215,00	0,55%	-3,25%	9,67%	421.582
GP FIN GALICIA	 \$ 7.970,00	1,48%	2,51%	11,04%	4.335.745
MIRGOR	 \$ 26.350,00	0,38%	-0,66%	1,24%	8.649
PAMPA ENERGIA	 \$ 5.390,00	-0,46%	22,92%	29,41%	1.356.532
GPO SUPERVIELLE	 \$ 3.407,50	-0,22%	-11,35%	-2,92%	1.624.090
TRAN GAS NORTE C	 \$ 4.515,00	0,33%	20,46%	28,09%	203.430
TRAN GAS DEL SUR	 \$ 9.285,00	-0,05%	25,89%	37,94%	250.776
TRANSENER	 \$ 3.452,50	0,15%	40,51%	44,60%	478.127
TERNIUM ARG	 \$ 805,00	-1,41%	-10,36%	-10,06%	2.318.180
GP FINAN VALORES	 \$ 531,50	2,61%	18,60%	20,06%	3.453.888
YPF SOCIEDAD	 \$ 56.150,00	-0,04%	7,16%	11,63%	333.046

Gráfico 10 | Cotizaciones CEDEARS (Cotización en ARS)

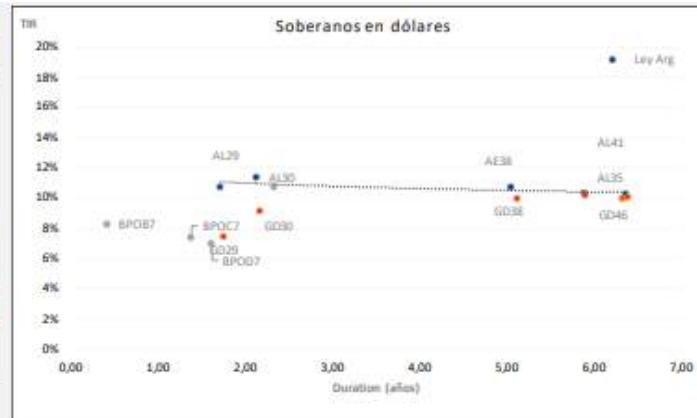
COTIZACIÓN CEDEARS AL 28/11

Ticker	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen
APPLE	 \$ 21.100,00	0,05%	48,28%	41,1%	37.952
TESLA	 \$ 43.620,00	1,44%	46,99%	30,5%	47.363
PETROBRAS	 \$ 19.140,00	-2,69%	25,60%	28,9%	73.379
ALIBABA GROUP	 \$ 26.600,00	-1,48%	144,21%	142,6%	9.950
GENERAL ELECTRIC	 \$ 58.475,00	4,09%	137,26%	135,1%	1.282
MICROSOFT CORP	 \$ 25.100,00	-1,03%	54,35%	49,8%	75.278
VALE	 \$ 9.660,00	2,71%	97,16%	95,7%	96.289
VISTA	 \$ 25.000,00	-0,24%	14,03%	16,1%	242.337
AMAZON	 \$ 2.465,00	1,02%	37,33%	36,1%	385.652
BANCO BRADESCO	 \$ 5.560,00	-0,45%	167,90%	173,2%	93.688
GOOGLE	 \$ 8.400,00	-0,47%	119,71%	114,1%	209.039
MC DONALD'S	 \$ 19.640,00	-0,05%	39,09%	39,1%	6.255
NETFLIX	 \$ 3.420,00	2,01%	57,79%	53,2%	47.913
FACEBOOK	 \$ 41.080,00	-0,34%	40,99%	40,1%	157.626
COCA COLA	 \$ 22.250,00	0,18%	56,17%	54,3%	48.802
BERKSHIRE HATHAWAY	\$ 35.540,00	0,34%	47,01%	44,9%	29.902
BIOCERES SEMILLAS	\$ 2.600,00	8,15%	-67,01%	-64,0%	106.781

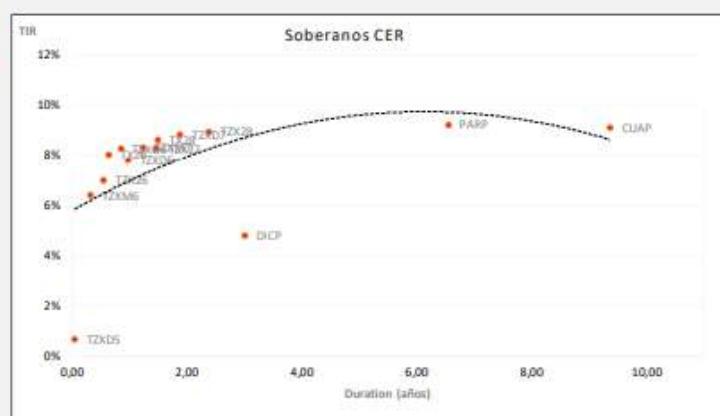
# Bonos Soberanos

Gráfico 11 | Bonos Soberanos

SOBERANOS EN DÓLARES						
Información al 28-11						
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
AL29	9/7/2029	9/1/2026	10,71%	1,7	68,3	-0,9%
AL30	9/7/2030	9/1/2026	11,33%	2,1	64,9	-0,1%
AL35	9/7/2035	9/1/2026	10,29%	5,9	74,6	1,5%
AE38	9/1/2038	9/1/2026	10,70%	5,1	77,2	1,7%
AL41	9/7/2041	9/1/2026	10,24%	6,4	69,5	0,3%
GD29	9/7/2029	9/1/2026	7,46%	1,7	71,9	-1,0%
GD30	9/7/2030	9/1/2026	9,12%	2,2	67,7	-1,1%
GD35	9/7/2035	9/1/2026	10,20%	5,9	75,0	0,6%
GD38	9/1/2038	9/1/2026	9,95%	5,1	79,9	2,2%
GD41	9/7/2041	9/1/2026	10,09%	6,4	70,1	0,0%
GD46	9/7/2046	9/1/2026	9,96%	6,3	69,4	0,8%



SOBERANOS AJUSTADOS POR CER						
Información al 28-11						
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZXDS5	15/12/2025	15/12/2025	0,7%	0,0	241,3	0,6%
TZKMG6	31/3/2026	31/3/2026	6,4%	0,3	190,2	0,7%
TZX26	30/6/2026	30/6/2026	7,0%	0,5	314,0	0,5%
TZXG6	31/10/2026	31/10/2026	0,3%	0,0	126,7	0,0%
TX26	9/11/2026	9/5/2026	8,0%	0,6	1117,5	-0,1%
TZXG6	15/12/2026	15/12/2026	7,8%	1,0	223,3	0,2%
TZXMT7	31/3/2027	31/3/2027	8,3%	1,2	162,9	-0,2%
TZX27	30/6/2027	30/6/2027	8,3%	1,5	288,0	-1,6%
TZXG7	15/12/2027	15/12/2027	8,8%	1,9	203,1	-0,7%
TZX28	30/6/2028	30/6/2028	8,9%	2,4	261,8	-0,3%
TX28	9/11/2028	9/5/2026	8,6%	1,5	1580,0	-1,4%
DICP	30/12/2032	30/12/2025	4,8%	3,0	45100,0	-0,9%
PARP	30/12/2038	30/3/2026	9,2%	6,5	27500,0	0,0%
CUAP	30/12/2045	30/12/2025	9,1%	9,4	34520,0	0,3%



SOBERANOS DOLLAR LINKED						
Información al 28-11						
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TZVDS5	15/12/2025	15/12/2025	5,55%	0,04	144550,00	1,6%
D16E6	16/1/2026	16/1/2026	0,55%	0,13	144750,00	1,1%
D30A6	30/4/2026	30/4/2026	1,44%	0,41	144000,00	0,1%
TZV26	30/6/2026	30/6/2026	2,09%	0,58	143130,00	1,4%

SOBERANOS TASA DE REFERENCIA FIJA						
Información al 28-11						
Ticker	Maturity	Próx. Vto	TIR	Duration	Precio	Var.semanal
TO26	17/10/2026	17/4/2026	34,3%	0,8	90,2	0,0%

## Sistema Bancario – Pasivos Monetarios

El Banco Central (BCRA) anunció la eliminación de las Letras Fiscales de Liquidez (LEFI) a partir del 10 de Julio del 2025 y como consecuencia, la tasa de Política Monetaria. Para absorber la masa de pesos que quedaron en el mercado, el 16 de Julio el Tesoro realizó una licitación fuera de cronograma, lo que generó una nueva dinámica de tasas con rendimientos elevados como herramienta de contención cambiaria.

Gráfico 12 | Tasa Promedio Ponderada y Stock Pasivos Remunerados

En \$ miles millones

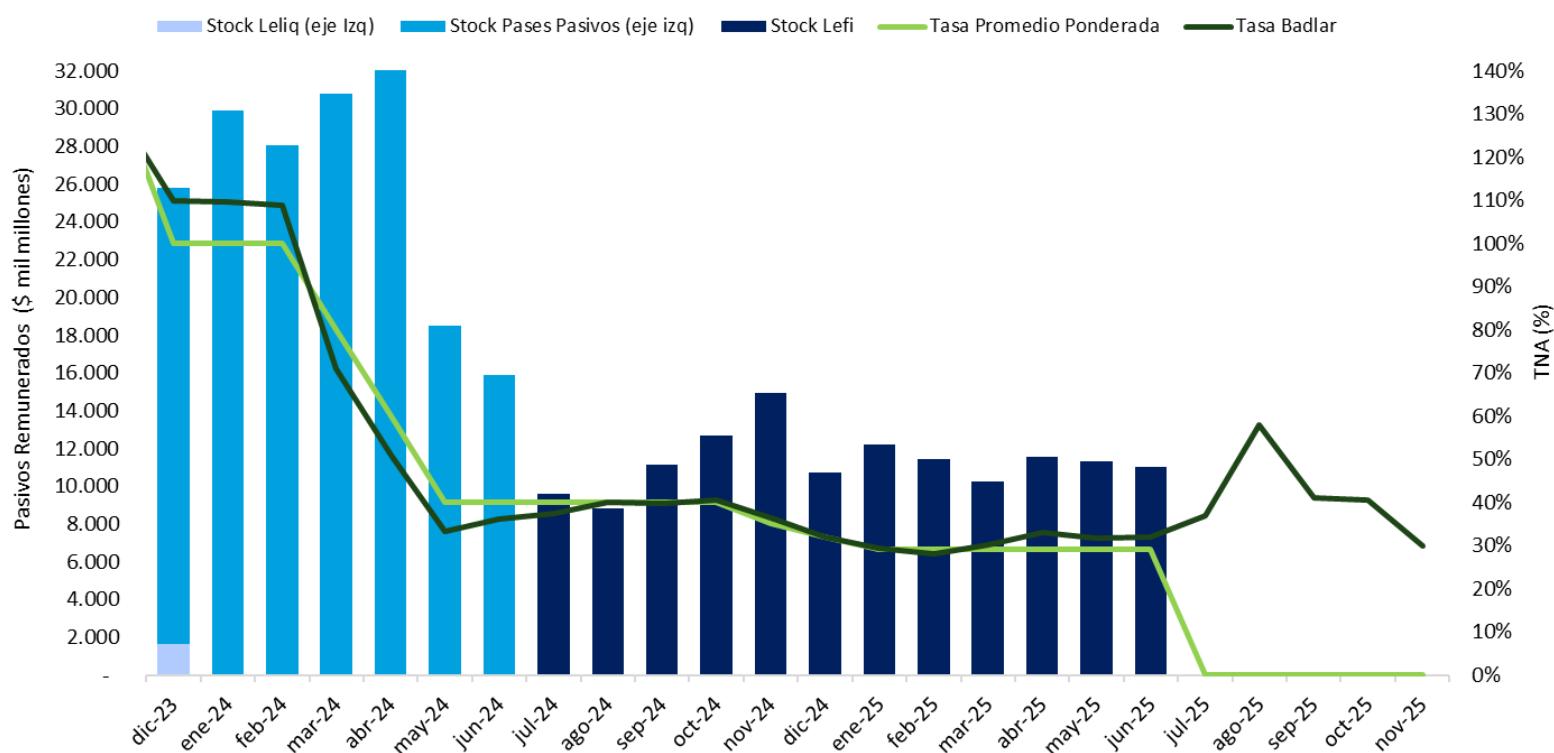
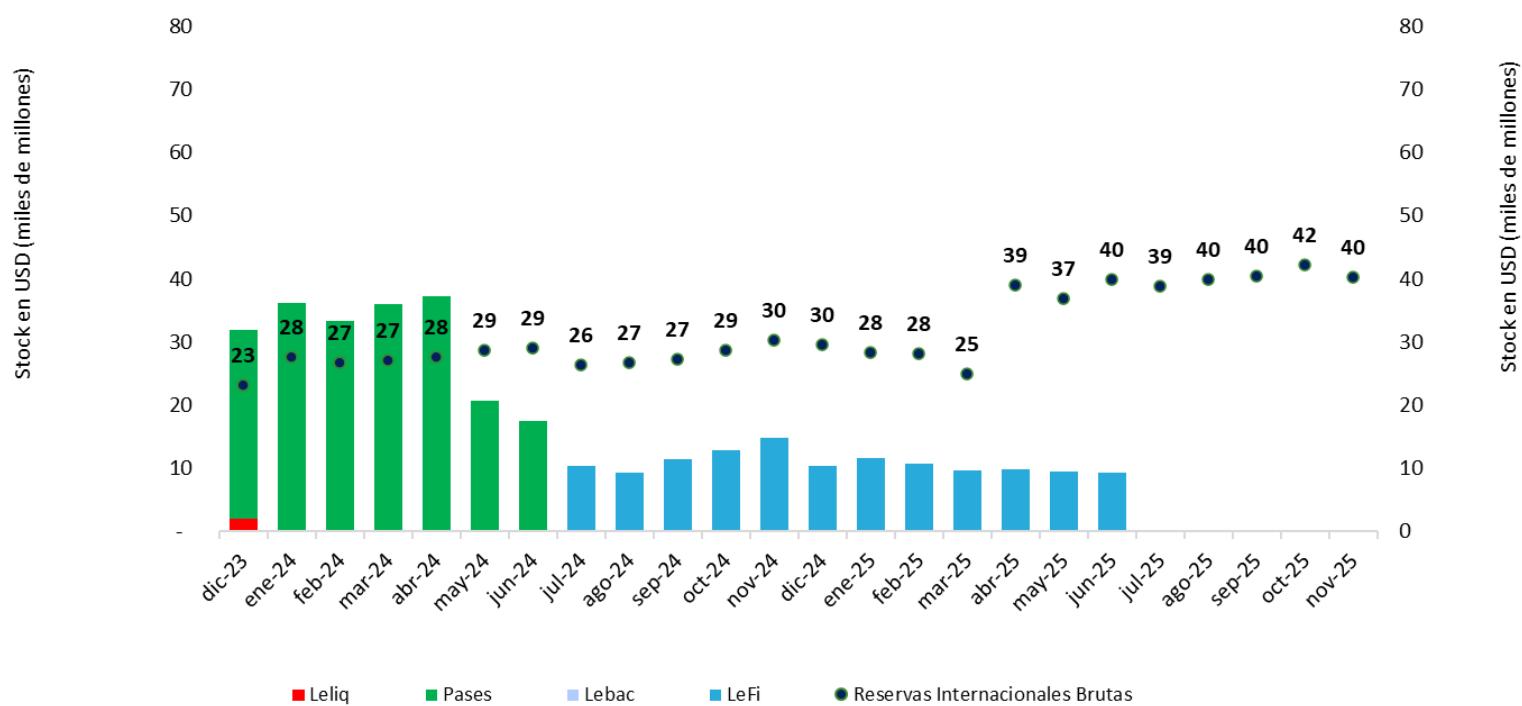


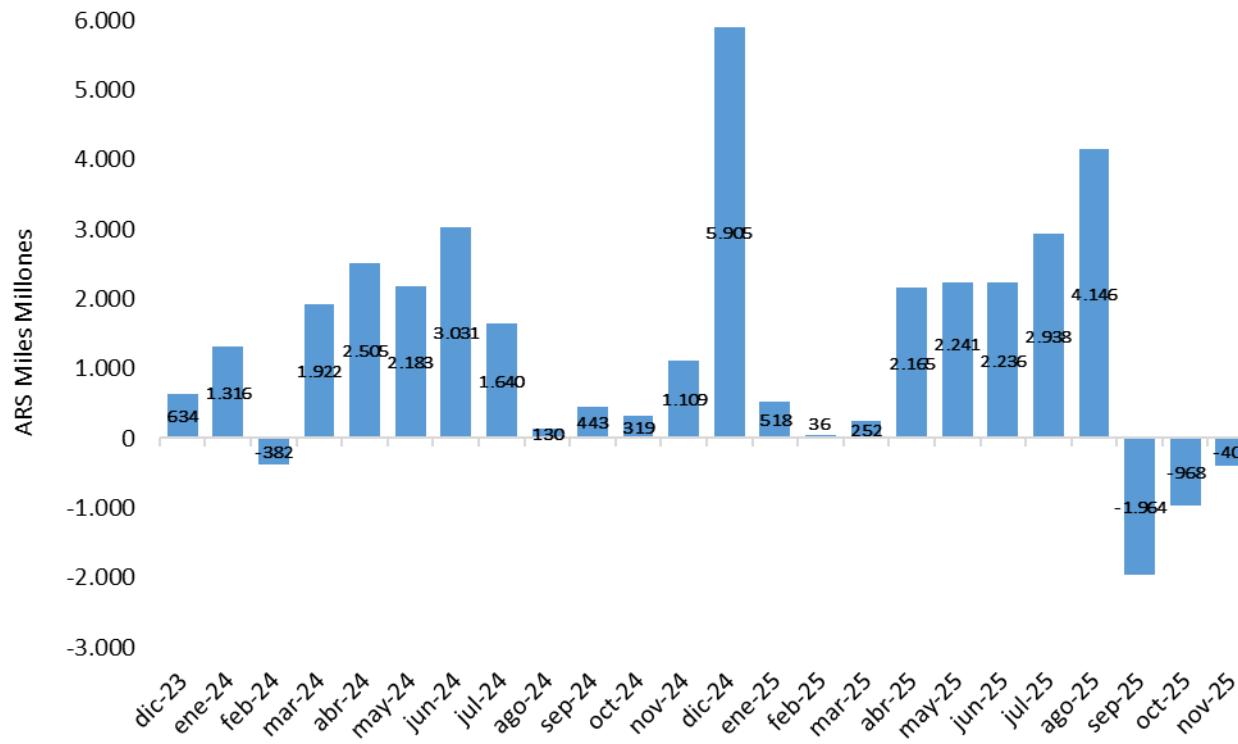
Gráfico 13 | Pasivos Monetarios Remunerados y Reservas Brutas

En USD miles millones



# Sistema Bancario – Pasivos Monetarios

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



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Gráfico 15 | Factores de Variación de la Base Monetaria

Noviembre 2025

\$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 (%)	
			Pases	y Leliq	Operaciones con LEFI	Otros												
dic-23	1.898.873	-1.992.885	-4.102.547	2.388.644	0	2.442.376	<b>634.462</b>			1.214.822	76.983	-657.343	<b>634.462</b>		<b>9.607.992</b>	7,1%	0,0%	
<b>Varicación 2023</b>	<b>481.370</b>	<b>-1.581.694</b>	<b>-15.984.155</b>	<b>16.327.458</b>	<b>0</b>	<b>5.161.261</b>	<b>4.404.240</b>			<b>2.908.960</b>	<b>431.661</b>	<b>1.063.619</b>	<b>4.404.240</b>		<b>10.923.532</b>	13,7%	13,7%	
ene-24	2.311.182	-852.454	-4.243.133	2.568.758	0	1.531.186	<b>1.315.540</b>			36.210	21.080	1.258.250	<b>1.315.540</b>		<b>10.541.474</b>	-3,5%	9,7%	
feb-24	1.118.577	-3.625.070	1.830.823	2.245.492	0	-1.951.880	<b>-382.058</b>			52.126	36.957	-471.141	<b>-382.058</b>		<b>12.463.695</b>	18,2%	29,7%	
mar-24	2.045.551	-258.222	-2.742.515	1.976.743	0	900.664	<b>1.922.221</b>			656.577	183.170	1.082.474	<b>1.922.221</b>		<b>14.969.070</b>	20,1%	55,8%	
abr-24	879.446	-432.742	-1.920.988	2.198.306	0	1.781.354	<b>2.505.375</b>			626.550	-109.771	1.988.596	<b>2.505.375</b>		<b>21.822.977</b>	8,1%	127,1%	
may-24	1.909.186	-13.519.570	14.223.583	1.190.732	0	-1.621.310	<b>2.182.621</b>			1.155.564	154.304	872.753	<b>2.182.621</b>		<b>17.151.691</b>	14,6%	78,5%	
jun-24	-235.132	185.195	2.608.500	552.866	0	-80.629	<b>3.030.799</b>			1.982.961	169.695	878.143	<b>3.030.799</b>		<b>20.182.490</b>	17,7%	110,1%	
jul-24	-3.630.895	-3.110.974	15.880.749	333.612	-9.495.283	1.663.278	<b>1.640.487</b>			1.388.464	186.867	65.156	<b>1.640.487</b>		<b>21.822.977</b>	8,1%	128,5%	
ago-24	504.473	-1.188.471	0	-344	1.072.261	-257.887	<b>130.031</b>			301.961	92.148	-264.078	<b>130.031</b>		<b>21.953.008</b>	0,6%	133,1%	
sep-24	-1.446.355	3.781.744	164.436	-1.359	-2.046.689	-8.724	<b>443.052</b>			380.287	53.356	9.409	<b>443.052</b>		<b>22.396.060</b>	2,0%	136,4%	
oct-24	474.638	987.312	-114.046	-5.556	-1.171.681	148.573	<b>319.240</b>			513.041	215.310	-409.111	<b>319.240</b>		<b>22.715.300</b>	1,4%	148,0%	
nov-24	-1.204.933	3.570.999	212.745	-2.713	-1.877.467	409.980	<b>1.108.612</b>			854.742	-66.621	320.491	<b>1.108.612</b>		<b>23.823.912</b>	4,9%	209,4%	
dic-24	-827.722	2.336.545	243.723	-4.167	4.523.605	-367.321	<b>5.904.663</b>			3.205.756	462.325	2.236.582	<b>5.904.663</b>		<b>29.728.575</b>	24,8%		
<b>Varicación 2024</b>	<b>1.898.015</b>	<b>-12.125.707</b>	<b>26.143.875</b>	<b>11.052.368</b>	<b>-8.995.254</b>	<b>2.147.285</b>	<b>20.120.583</b>			<b>11.154.239</b>	<b>1.398.820</b>	<b>7.567.524</b>	<b>20.120.583</b>		<b>30.246.597</b>	1,7%	1,7%	
ene-25	638.551	1.796.098	-196.321	-17.329	-1.180.175	-522.802	<b>518.022</b>			223.025	-92.793	387.790	<b>518.022</b>		<b>30.282.166</b>	0,1%	1,9%	
feb-25	1.529.552	-2.027.758	-140.574	-3.759	1.082.348	-404.240	<b>35.569</b>			344.838	238.303	-547.572	<b>35.569</b>		<b>30.534.180</b>	0,8%	2,7%	
mar-25	-1.457.239	623.320	263.387	-6.911	1.437.554	-608.097	<b>252.014</b>			673.831	-189.712	-232.105	<b>252.014</b>		<b>32.698.982</b>	7,1%	10,0%	
abr-25	-917.365	3.861.585	-433.349	-9.245	-1.086.523	749.699	<b>2.164.802</b>			204.856	302.354	1.657.592	<b>2.164.802</b>		<b>34.940.118</b>	6,9%	17,5%	
may-25	0	1.561.105	0	0	463.811	216.220	<b>2.241.136</b>			181.717	-309.335	2.368.754	<b>2.241.136</b>		<b>37.175.626</b>	6,4%	25,1%	
jun-25	0	2.569.519	0	0	558.497	-892.509	<b>2.235.508</b>			1.623.766	-114.903	726.645	<b>2.235.508</b>		<b>40.113.368</b>	7,9%	34,9%	
jul-25	0	-5.891.921	0	0	11.132.765	-2.303.102	<b>2.937.742</b>			628.953	97.057	2.211.732	<b>2.937.742</b>		<b>44.259.863</b>	10,3%	48,9%	
ago-25	0	2.030.363	0	0	0	2.116.132	<b>4.146.495</b>			-100.145	-59.254	4.305.894	<b>4.146.495</b>		<b>42.295.612</b>	-4,4%	42,3%	
sep-25	-1.637.261	1.145.292	0	0	0	-1.472.282	<b>-1.964.251</b>			-22.746	1.184	-1.942.689	<b>-1.964.251</b>		<b>41.327.194</b>	-2,3%	39,0%	
oct-25	-235.341	4.141.335	0	0	0	-4.874.412	<b>-968.418</b>			-194.170	-5.582	-768.666	<b>-968.418</b>		<b>40.926.609</b>	-1,0%	37,7%	
nov-25	-1.591.116	1.703.009	0	0	0	-512.478	<b>-400.585</b>			309.212	-49.562	-660.235	<b>-400.585</b>					
<b>Varicación 2025</b>	<b>-3.670.219</b>	<b>11.511.948</b>	<b>-506.857</b>	<b>-37.245</b>	<b>12.408.278</b>	<b>-8.507.872</b>	<b>11.198.034</b>			<b>3.873.137</b>	<b>-182.243</b>	<b>7.507.140</b>	<b>11.198.034</b>					

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

# Sistema Bancario – Tasas

## Evolución Tasas

En Noviembre, la tasa de interés Call promedio de mercado disminuyó 3.621,2 bps (promedió 28,8%) mientras que en promedio la Badlar de Bancos Privados disminuyó 1.414,2 bps respecto al nivel del mes anterior (promedió 32%).

Si se mide a fin de mes, la tasa de depósitos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) finalizó en 29% TNA (725 bps menos respecto del cierre de Octubre), mientras que el Call cerró en 22,7% (-1.456 bps respecto al último día de Octubre).

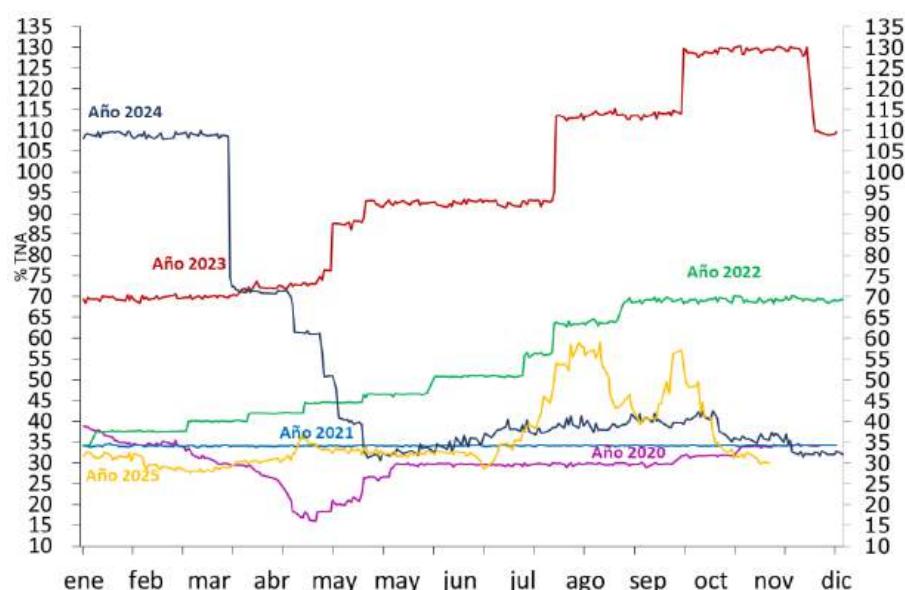
A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio disminuyó 1.052,4 bps respecto el mes anterior (promedió 28,5% TNA), cerrando el mes en 26,8% TNA.

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

Con respecto a la Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR), en el mes de Noviembre promedió 33,89%, lo que resultó una disminución de 1.687 bps con respecto al mes anterior.

Gráfico 16 | Evolución diaria tasa Badlar

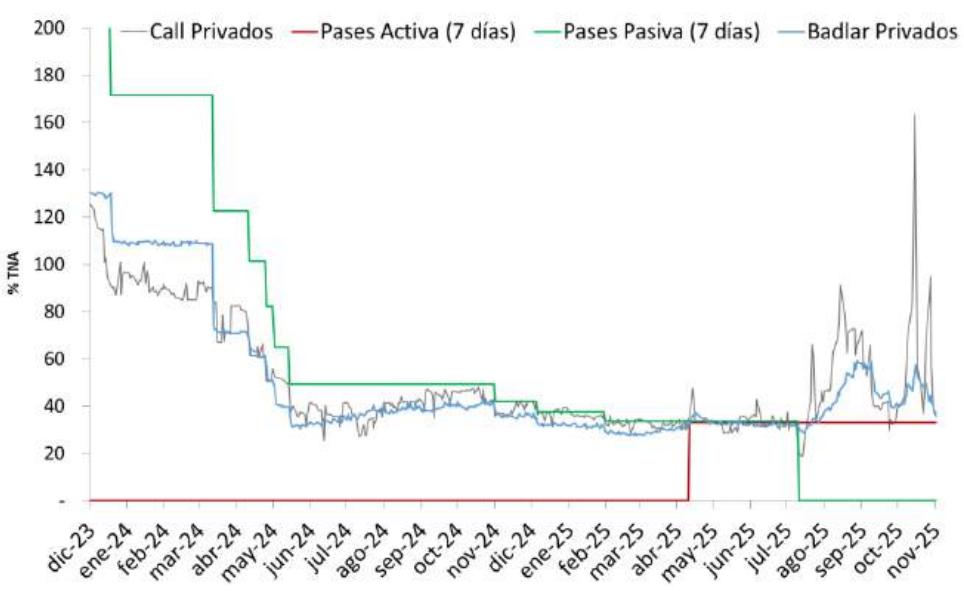
2020 - 2025



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 Noviembre en AR\$ 200,91 B, que medidos contra el cierre del mes anterior, representan un aumento nominal de 5,07%.

En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos fue de 46,41%.

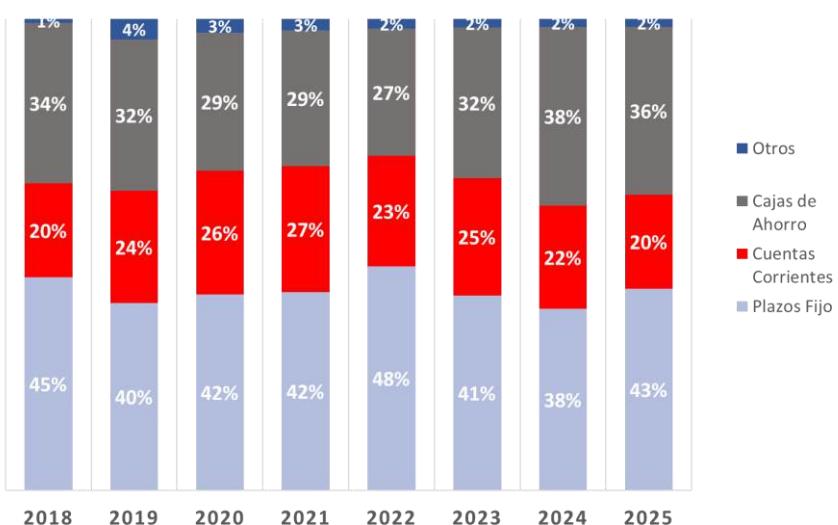
Si se desagregan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes en \$ 144,36 B, un aumento nominal de 5,2%.

En términos interanuales, la variación de Noviembre 2025 asciende a 41,8% respecto del mismo mes de 2024.

En cuanto a los nominados en dólares, los depósitos aumentaron 3,5% respecto del mes anterior, finalizando Noviembre en USD 38.977 millones. La variación interanual fue de 11,4% positiva.

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

Variables a Noviembre de cada año



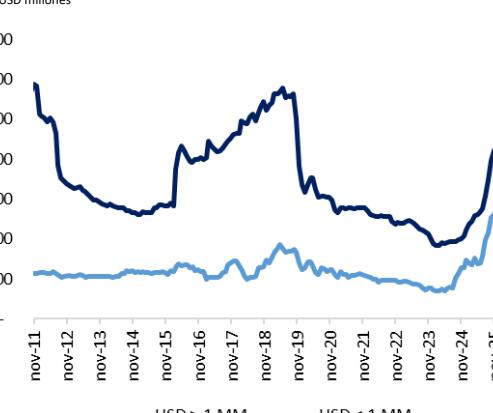
Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

## Depósitos en USD (Sector Privado)

Medidos a fin de mes, los depósitos en USD en el sector privado aumentaron USD 3.419 millones (+ 1,7%), finalizando en USD \$35.724 millones. En términos interanuales el incremento es del 9.5%.

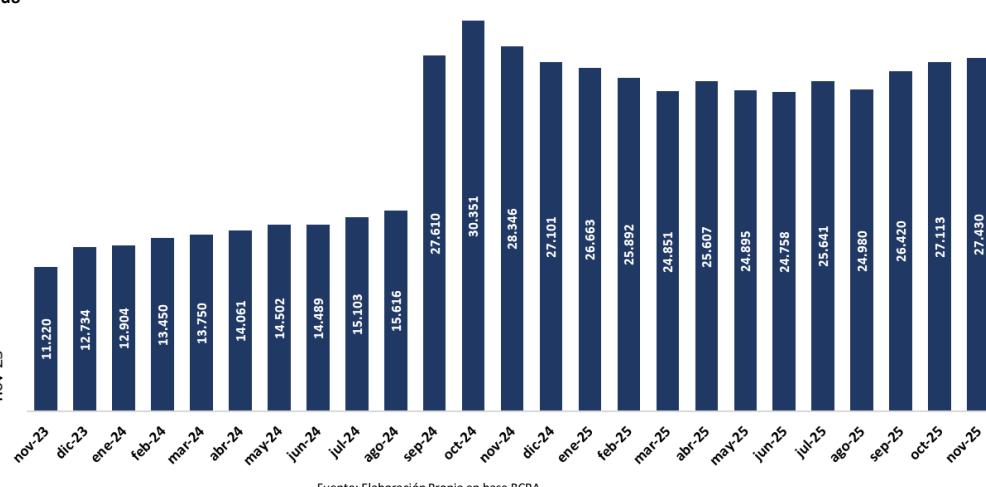
Los depósitos a plazo realizados en dólares (tradicionales y con opción de cancelación anticipada aumentaron en Noviembre un 3,5% respecto del mes anterior, finalizando el mes en USD \$ 7.889 millones, la variación interanual es del +109,7%, mientras que las cajas de ahorro en USD aumentaron 1,2% respecto de Octubre 2025 finalizando el mes en USD \$ 27.430 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

# Sistema Bancario - Depósitos

## Sector Privado

Medidos a cierre de mes, los depósitos en moneda nacional en el sector privado aumentaron 5,4% en Noviembre en términos nominales, cerrando el mes en AR\$ 103,68 B, lo que representa una evolución de 42,5% en términos interanuales.

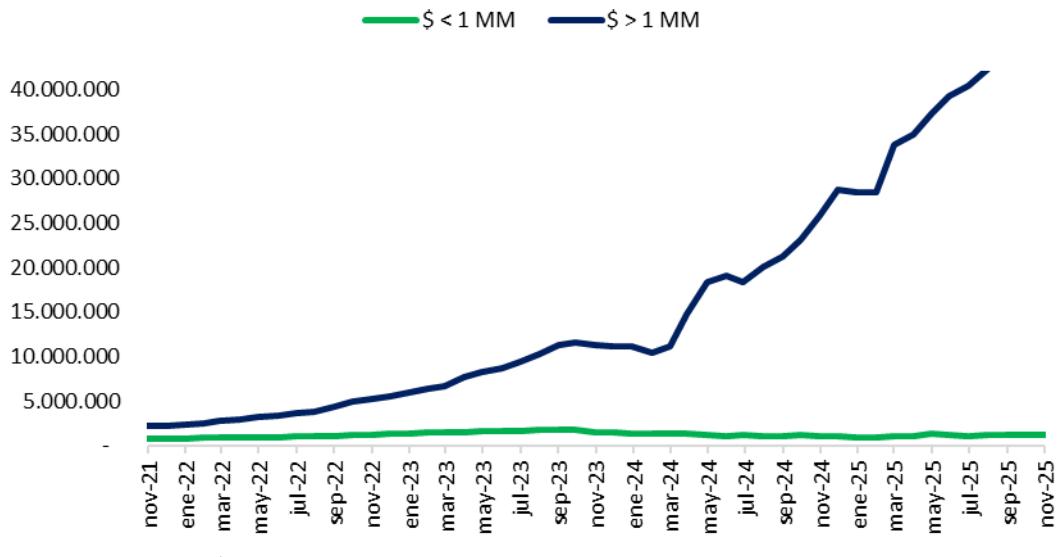
Dentro de este sector, los depósitos a plazo realizados en moneda nacional (tradicionales y con opción de cancelación anticipada) aumentaron nominalmente 1,4% respecto al mes de Octubre (\$ 724 mil millones), finalizando el mes en AR\$ 51 B. (+44,7% con respecto a Noviembre 2024 - medición cierre de mes).

Se observa una variación positiva en las colocaciones a plazo tradicionales en pesos del sector mayorista de \$ 105 millones, variación mensual nominal de 0,2%, mientras que las colocaciones a plazo tradicionales menores a un millón de pesos disminuyeron un 2,2% (-\$ 26.891 millones) en términos nominales respecto a Octubre (+ 20,4% respecto a Noviembre'24).

Los depósitos con opción de cancelación anticipada disminuyeron \$ 646.003 millones (+ 70,9% mensual y - 74,63% i.a.) mientras que las cajas de ahorro aumentaron en \$ 2,28 billones (+8,1% mensual y + 48,7% i.a.) y las cuentas corrientes aumentaron en \$ 1,8 billones (+10,6% mensual y + 22,8% i.a.).

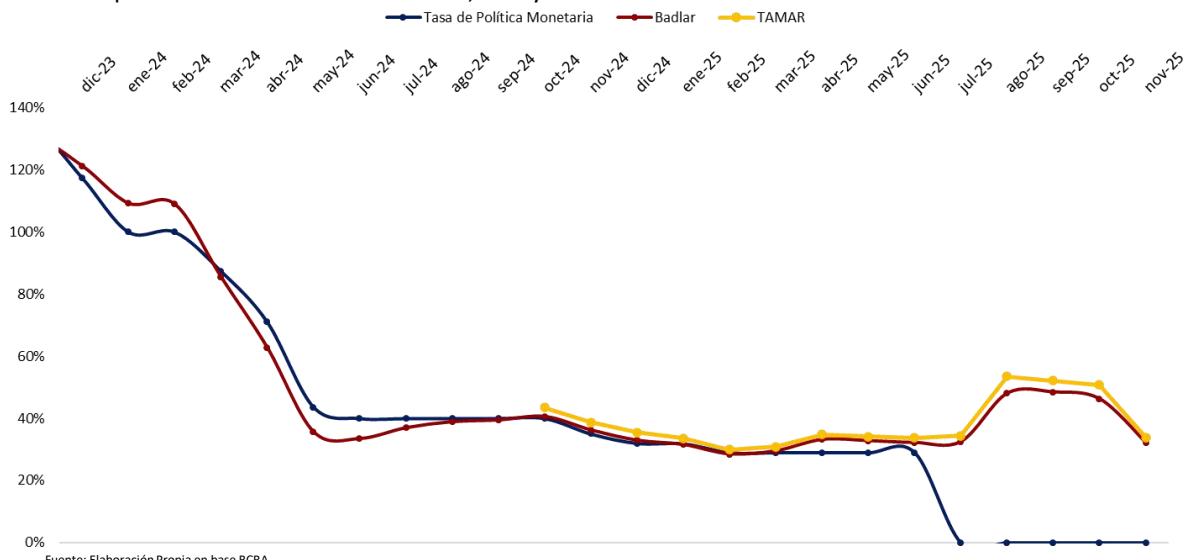
Los depósitos UVA en el sector privado disminuyeron 1,8% en el mes (AR\$ -1.102 millones) finalizando Octubre en \$61.712 millones.

**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

# Sistema Bancario - Préstamos

## Préstamos

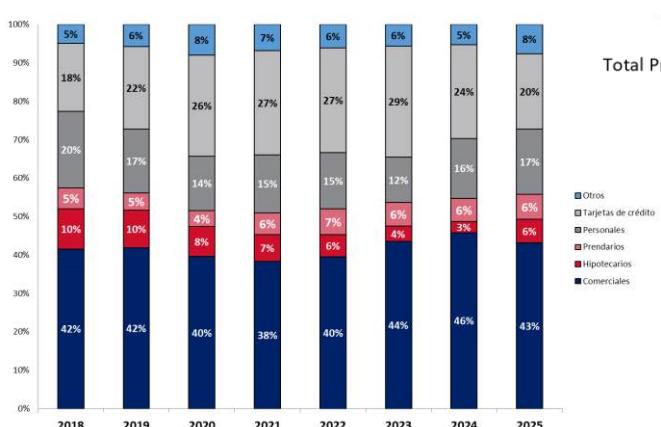
En Noviembre, la banca totalizaba AR\$ 110,16 B destinados a préstamos al sector privado (en moneda local y extranjera), registrando así un aumento nominal mensual de 2,41%. En términos nominales e interanuales, los préstamos aumentaron 103,8% versus el mismo mes del año anterior.

En relación a los préstamos en moneda nacional medidos a cierre de mes, los préstamos ascendieron a \$ 83,8 B. Medidos en términos nominales, el stock se incrementó 2,16% en el mes.

Los préstamos en moneda extranjera finalizaron el mes en USD \$ 18.449 millones, una disminución de USD 427 millones respecto al cierre del mes anterior y un aumento interanual del orden del 119,3%.

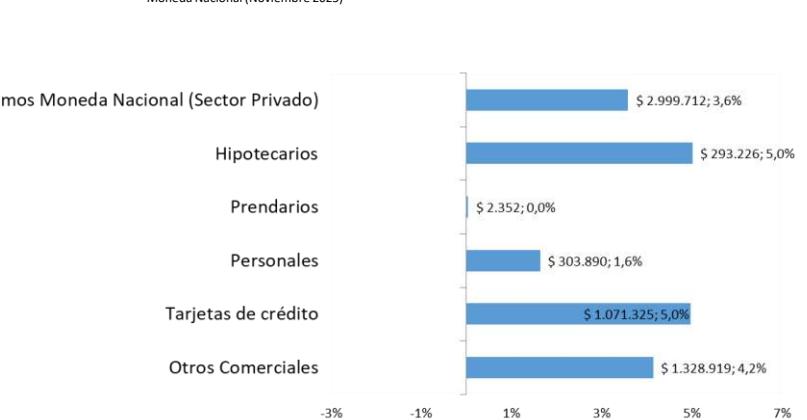
**Gráfico 23 | Préstamos al Sector Privado Moneda Nacional y Extranjera**

Noviembre 2018 - 2025



**Gráfico 24 | Variación mensual de préstamos al Sector Privado**

Moneda Nacional (Noviembre 2025)

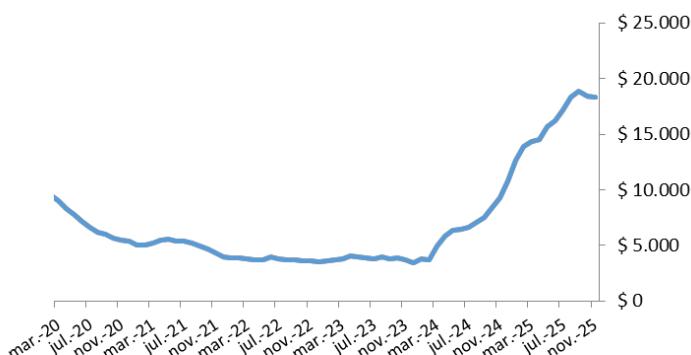


Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

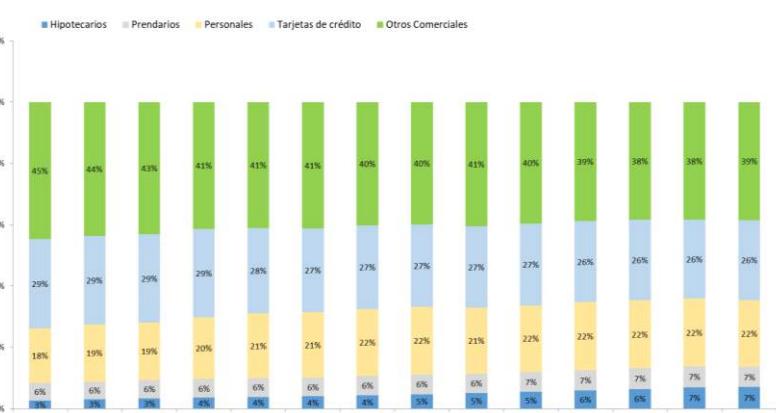
**Gráfico 25 | Saldo Préstamos en Moneda Extranjera**

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](mailto: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.