

Banking

Newsletter de novedades
financieras



FIRST
CAPITAL GROUP



Fideicomisos Financieros

Gráfico 1 | Colocaciones de Fideicomisos Financieros
Mercado de Capitales - Noviembre 2025

























		nov-25										
		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	
3/11/2025	1	Secubono	243	 	Carsa S.A.	4.249	Tamar+1%(40%-75%)	59,3%	47,4%	AAA	2,50	PYME
5/11/2025	2	Mercado Crédito	42		Mercadolibre S.R.L	110.000	Tamar+1%(20%-75%)	33,0%	44,8%	AAA	8,00	
19/11/2025	3	Confibono	83	 	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		Fértil Finanzas S.A.	2.775	Tamar+1%(40%-75%)	50,2%	41,4%	AAA	4,80	
5/11/2025	5	Megabono Crédito	330	 	CFN S.R.L.	17.428	Tamar+Margen(35%-80%)	57,6%	46,3%	AAA	4,90	
14/11/2025	6	Megabono	339	 	Electrónica Megatone S.A.	15.895	Tamar+Margen%(35%-75%)	42,6%	42,6%	AAA	6,60	
17/11/2025	7	Grancoop Créditos	3		Gran Coop. de Créditos, Vivienda, Consumo v Servicios Sociales Ltda.	2.566	Tamar+1%(40%-75%)	41,8%	41,8%	AAA	4,10	PYME
20/11/2025	8	Elebar	14	 	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		Payway S.A.U	19.706	Tamar(30%-75%)	36,4%	36,4%	AAA	4,80	
20/11/2025	10	Amfays	50	 	Asociación Mutua de las Fuerzas Armadas v de Seguridad	5.759	Tamar+1%(35%-60%)	49,0%	40,5%	AAA	4,40	
27/11/2025	11	Fiducar	30		Asociación Mutua 18 de Julio	10.425	Tamar+1%(30%-70%)	41,9%	38,1%	AAA	5,90	
27/11/2025	12	Mercado Crédito	43		Mercadolibre S.R.L	110.000	Tamar+1%(20%-75%)	30,5%	38,1%	AAA	8,20	
26/11/2025	13	Megabono Crédito	332	 	CFN S.R.L.	17.852	Tamar+Margen(35%-75%)	37,7%	37,7%	AAA	5,50	
27/11/2025	14	Consubond	196		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	 	Cencosud S.A.	18.690	Tamar+3%(20%-65%)	24,8%	34,1%	AAA	3,40	
28/11/2025	16	Pareto	13	 	Espacio Digital S.A.	2.712	Tamar+Margen(35%-65%)	41,3%	35,0%	A-1	2,40	
					TOTAL	369.602						
 Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.  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

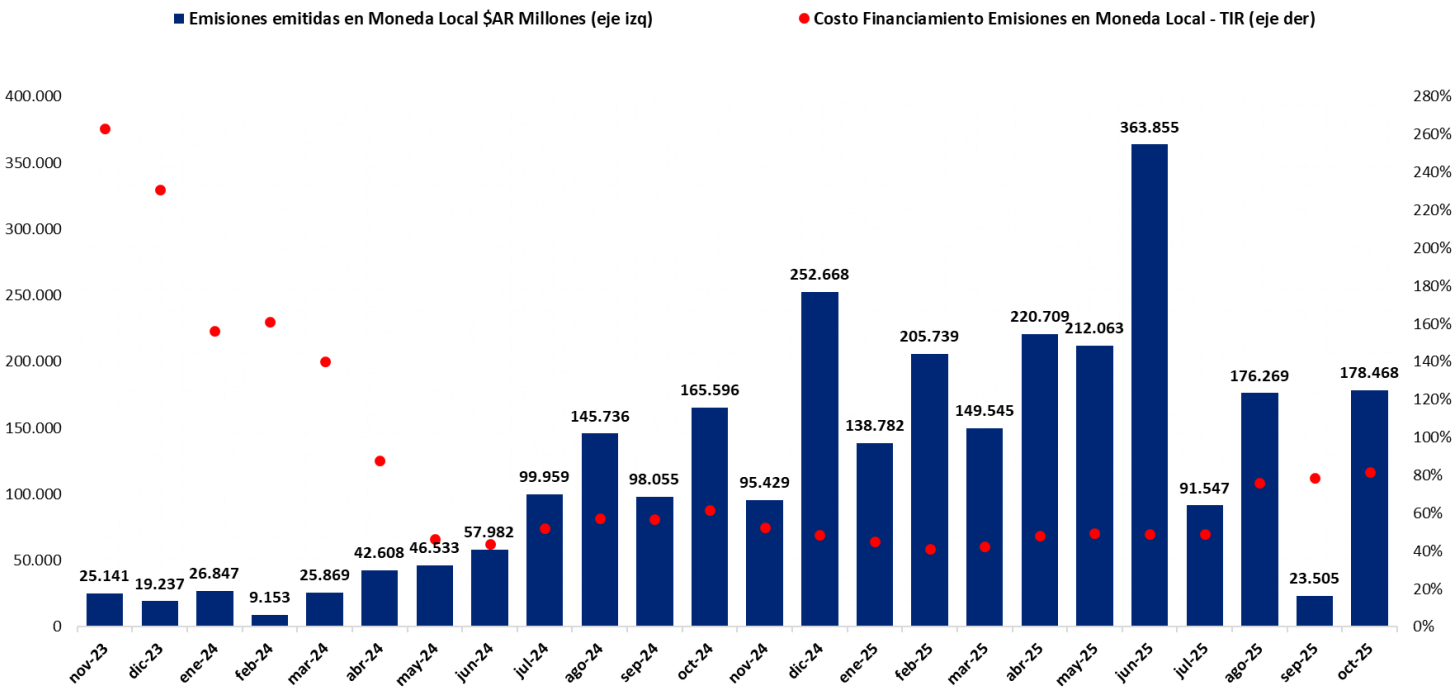
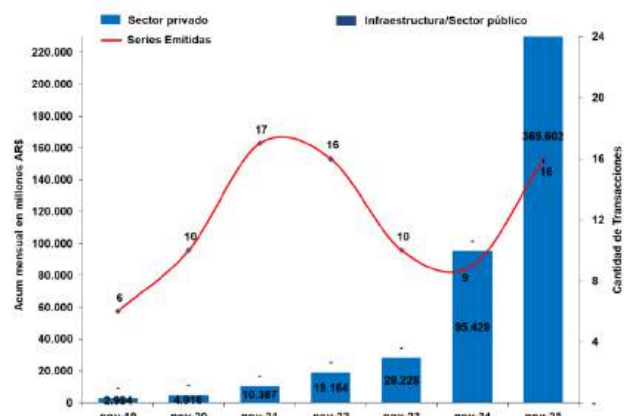
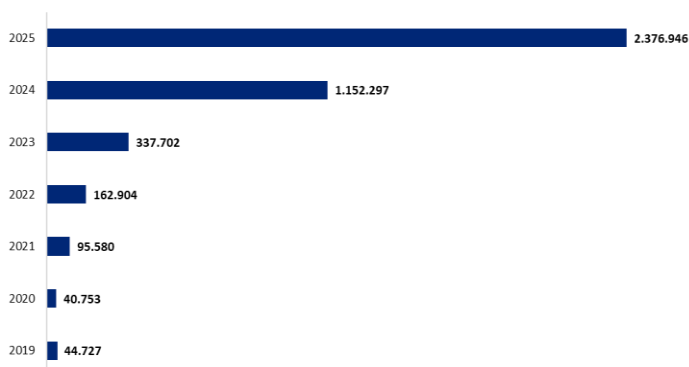


Gráfico 3 | Evolución de Fideicomisos Financieros
Noviembre 2019 - 2025



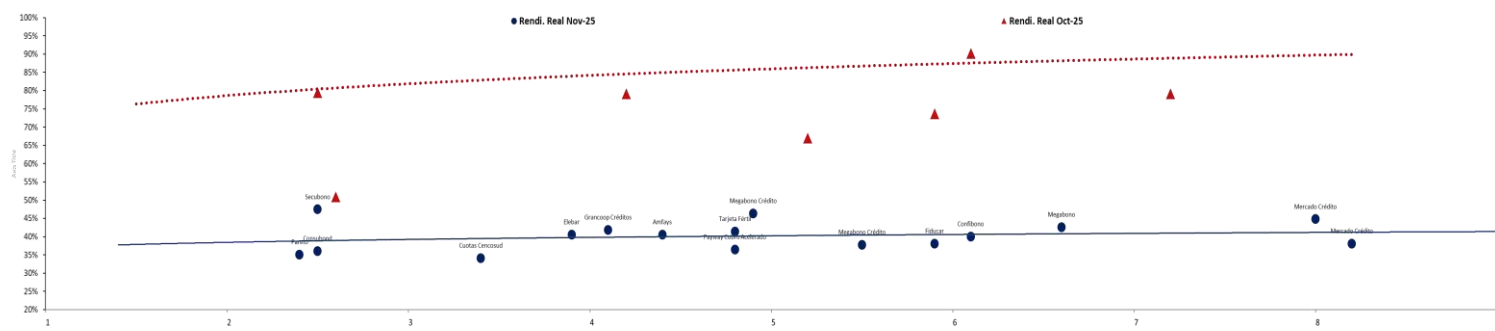
*Total de Emisiones (AR\$ y US\$) valuados en Moneda Local
Fuente: Elaboración Propia en base BCBA, BCR y CNV

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 registro 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 Energia 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
Provincia del Chaco	Clase	19	No	17.916,81	AR\$	1 mes	0,92	0,00%	31,00%	Fija	ON	B
	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
Credicuitas 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%
TOTAL				\$ 528.791 US\$ 4.349 UVA 0								

* 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

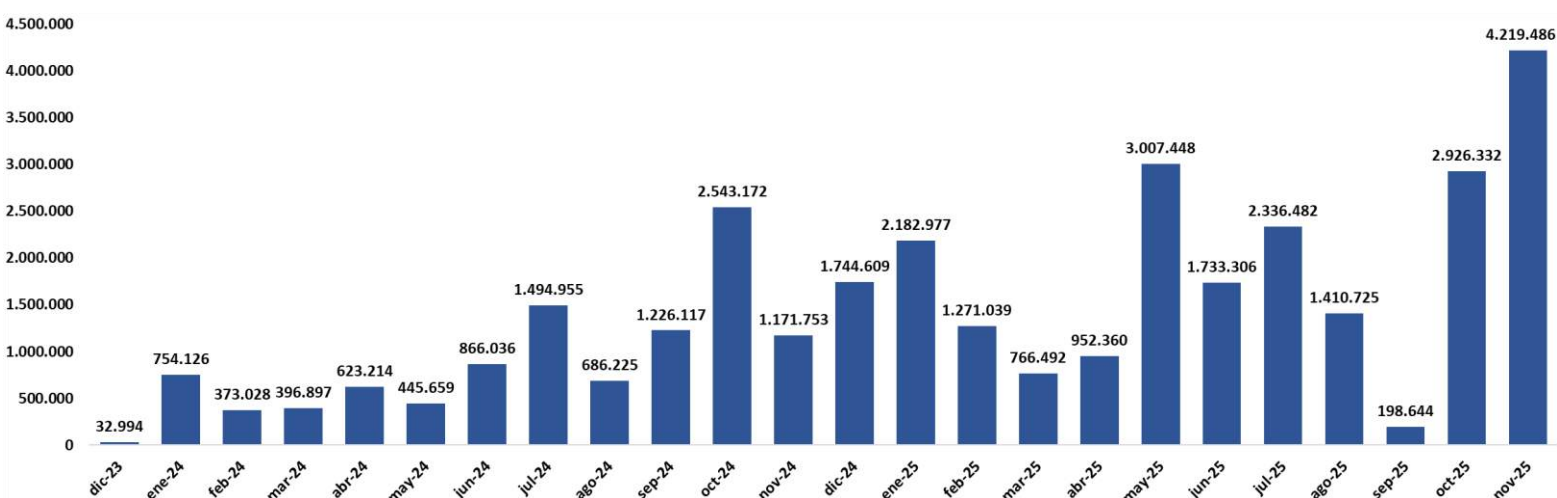


Gráfico 8 | Cotizaciones ADRs (Cotización en USD)

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	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%	27,47%	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 MERV AL 28/11						
Panel Líder Merval	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen	
Indice MERV AL	3.026.469,38	0,21%	12,27%	19,45%	-	
ALUAR	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%	42,96%	2.981.991	
COMER DEL PLATA	74,10	-1,59%	-35,83%	-32,73%	18.700.324	
CABLEVISION HOLD	7.850,00	5,37%	6,95%	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	1,46%	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)

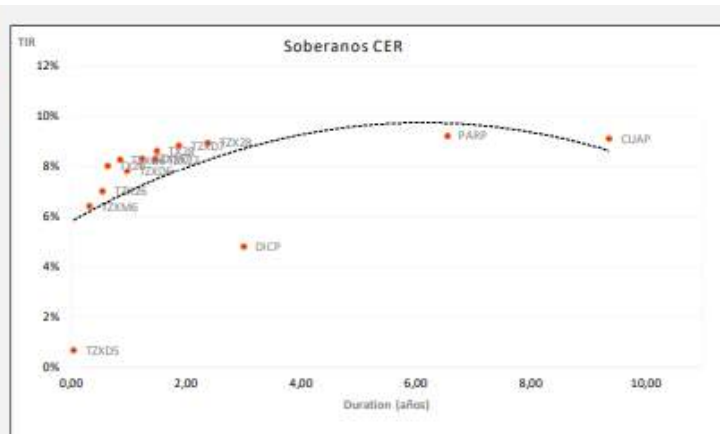
COTIZACIÓN CEDEARS AL 28/11						
Ticker	Último	Var % Diaria	Var % Semanal	Var % YTD	Volumen	
APPLE	21.100,00	0,65%	48,28%	41,1%	37.952	
TESLA	43.620,00	1,44%	46,99%	30,5%	47.363	
PETROBRAS	19.140,00	-2,69%	25,60%	28,9%	73.379	
ALIBABA GROUP	26.600,00	-1,48%	144,21%	142,6%	9.950	
GENERAL ELECTRIC	58.475,00	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%	97,15%	95,7%	96.289	
VISTA	25.000,00	-0,24%	14,03%	16,1%	242.337	
AMAZON	2.465,00	1,02%	37,33%	35,1%	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	19.840,00	-0,05%	39,09%	39,1%	6.255	
NETFLIX	3.420,00	2,01%	57,78%	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	

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
TZX05	15/12/2025	15/12/2025	0,7%	0,0	241,3	0,6%
TZXM6	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%
TZX06	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%
TZX06	15/12/2026	15/12/2026	7,8%	1,0	223,3	0,2%
TZXM7	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%
TZX07	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
TZVD5	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%

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

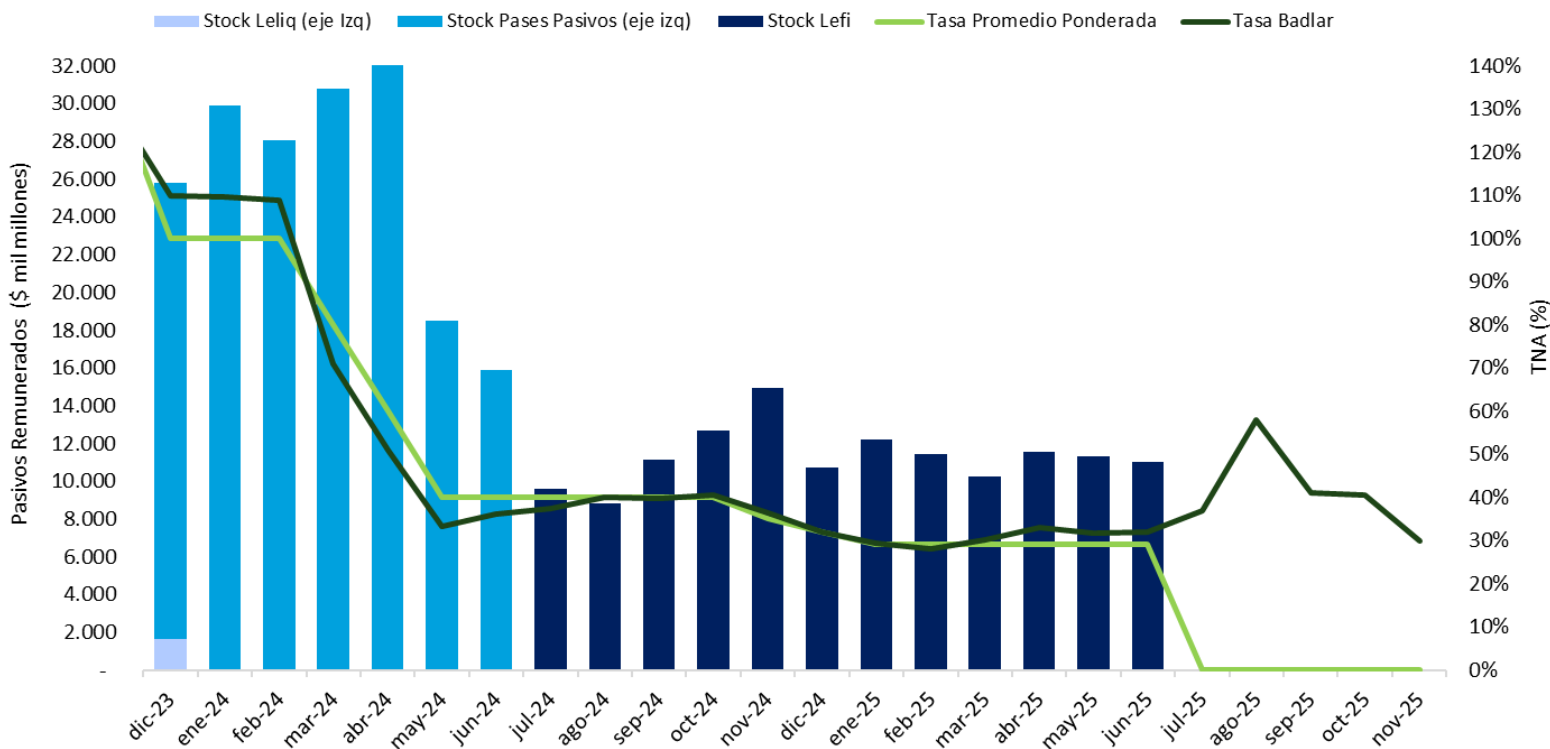


Gráfico 13 | Pasivos Monetarios Remunerados y Reservas Brutas

En USD miles millones

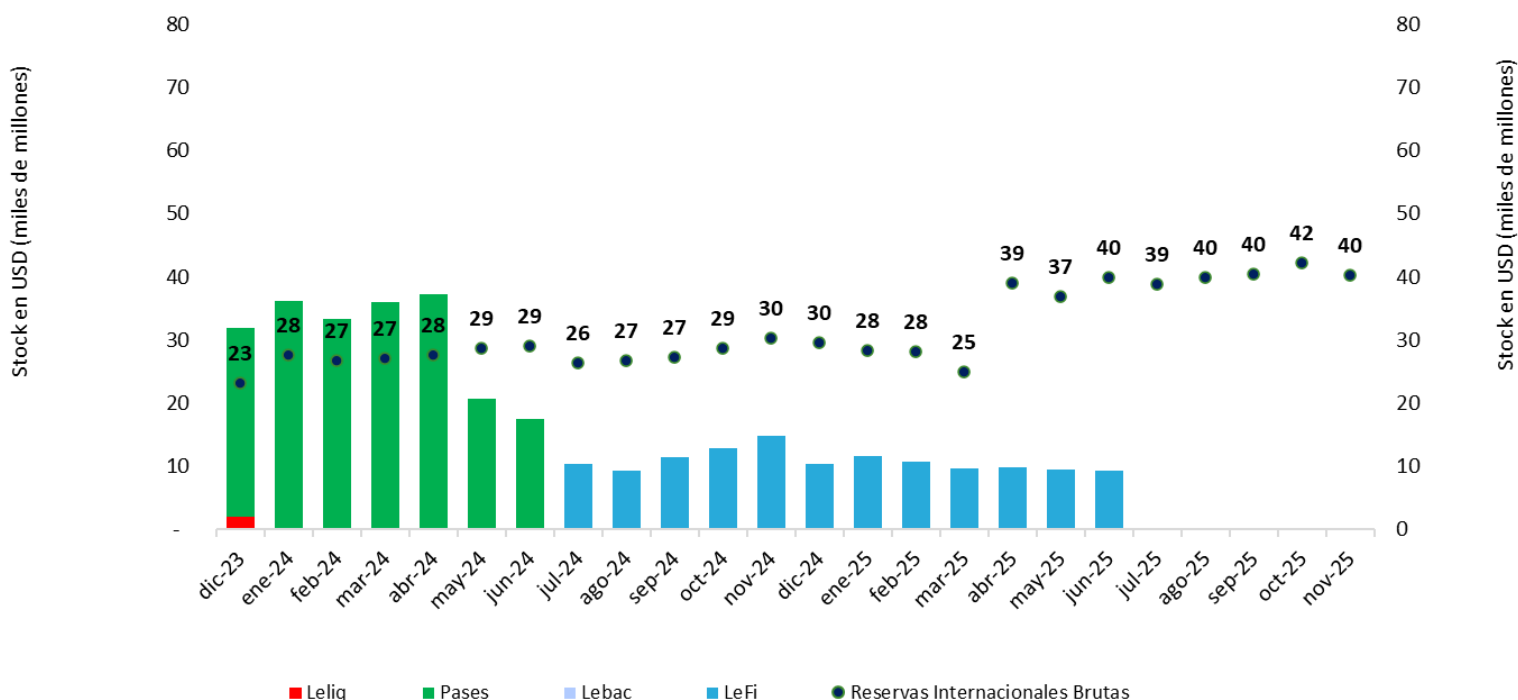
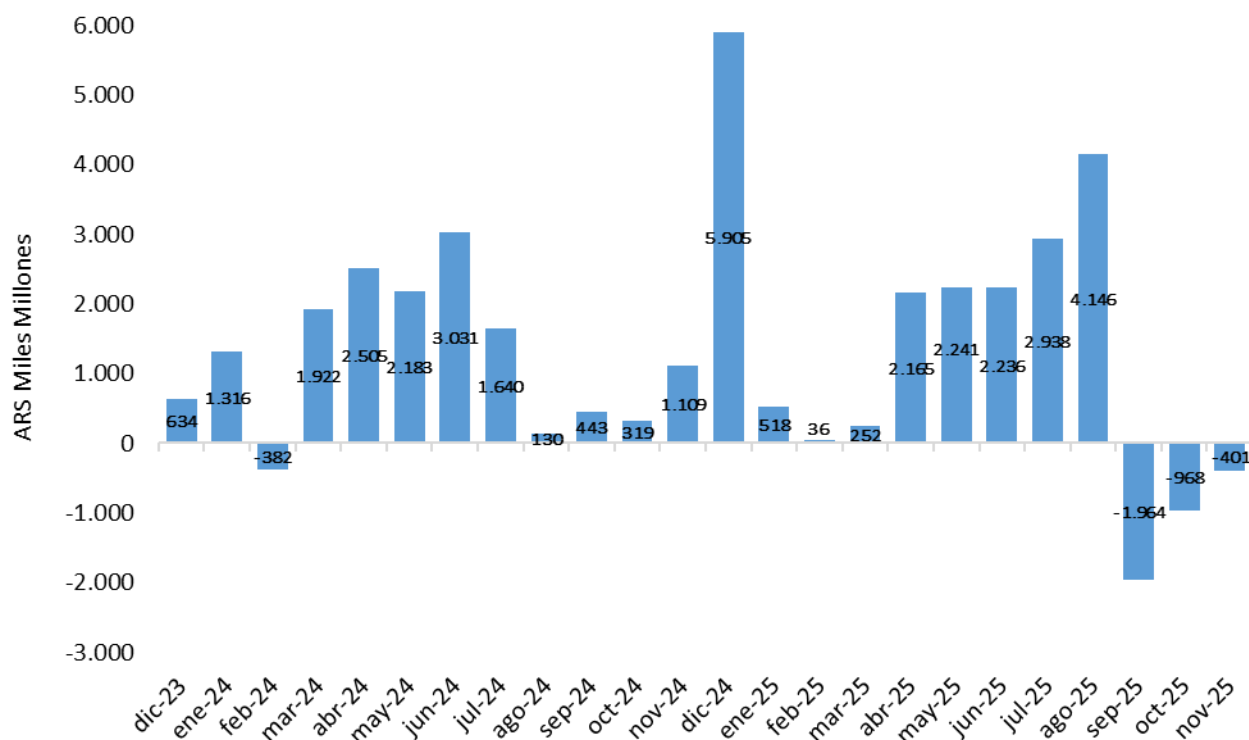


Gráfico 14 | Variación Mensual Base Monetaria (\$ mil millones)



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 (%)
dic-23	1.898.873	-1.992.885	-4.102.547	2.388.644	0	2.442.376	634.462	1.214.822	76.983	-657.343	634.462	9.607.992	7,1%	0,0%
Varicación 2023	481.370	-1.581.694	-15.984.155	16.327.458	0	5.161.261	4.404.240	2.908.960	431.661	1.063.619	4.404.240			
ene-24	2.311.182	-852.454	-4.243.133	2.568.758	0	1.531.186	1.315.540	36.210	21.080	1.258.250	1.315.540	10.923.532	13,7%	13,7%
feb-24	1.118.577	-3.625.070	1.830.823	2.245.492	0	-1.951.880	-382.058	52.126	36.957	-471.141	-382.058	10.541.474	-3,5%	9,7%
mar-24	2.045.551	-258.222	-2.742.515	1.976.743	0	900.664	1.922.221	656.577	183.170	1.082.474	1.922.221	12.463.695	18,2%	29,7%
abr-24	879.446	-432.742	-1.920.988	2.198.306	0	1.781.354	2.505.375	626.550	-109.771	1.988.596	2.505.375	14.969.070	20,1%	55,8%
may-24	1.909.186	-13.519.570	14.223.583	1.190.732	0	-1.621.310	2.182.621	1.155.564	154.304	872.753	2.182.621	17.151.691	14,6%	78,5%
jun-24	-235.132	185.195	2.608.500	552.866	0	-80.629	3.030.799	1.982.961	169.695	878.143	3.030.799	20.182.490	17,7%	110,1%
jul-24	-3.630.895	-3.110.974	15.880.749	333.612	-9.495.283	1.663.278	1.640.487	1.388.464	186.867	65.156	1.640.487	21.822.977	8,1%	127,1%
ago-24	504.473	-1.188.471	0	-344	1.072.261	-257.887	130.031	301.961	92.148	-264.078	130.031	21.953.008	0,6%	128,5%
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%
Varicación 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	673.831	-189.712	-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	204.856	302.354	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	181.717	-309.335	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	1.623.766	-114.903	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	628.953	97.057	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	-100.145	-59.254	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	-22.746	1.184	-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	-194.170	-5.582	-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	309.212	-49.562	-660.235	-400.585	40.926.609	-1,0%	37,7%
Varicación 2025	-3.670.219	11.511.948	-506.857	-37.245	12.408.278	-8.507.872	11.198.034	3.873.137	-182.243	7.507.140	11.198.034			

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

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%).

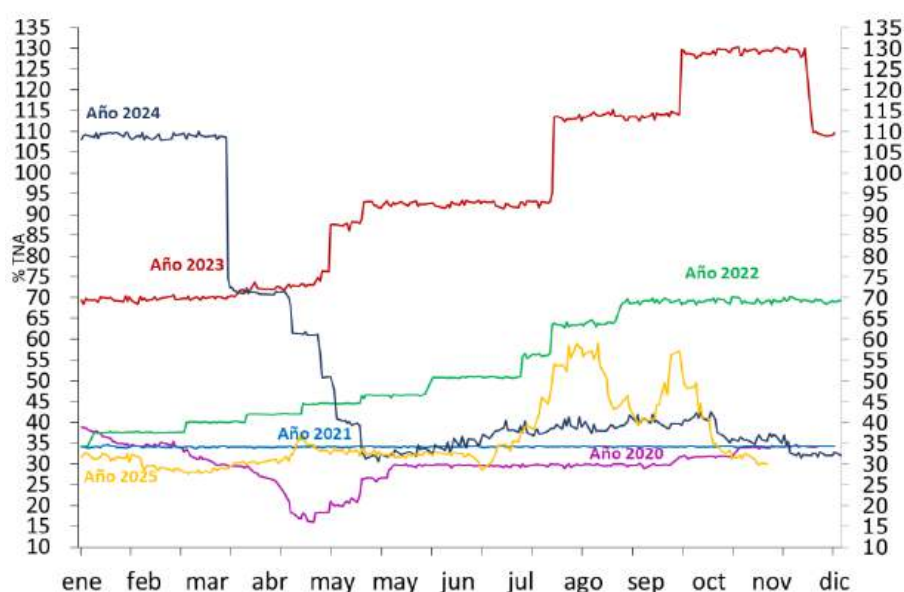
Si se mide a fin de mes, la tasa de depósitos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) finalizó en 29% TNA (725 bps menos respecto del cierre de Octubre), mientras que el Call cerró en 22,7% (-1.456 bps respecto al último día de Octubre).

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.

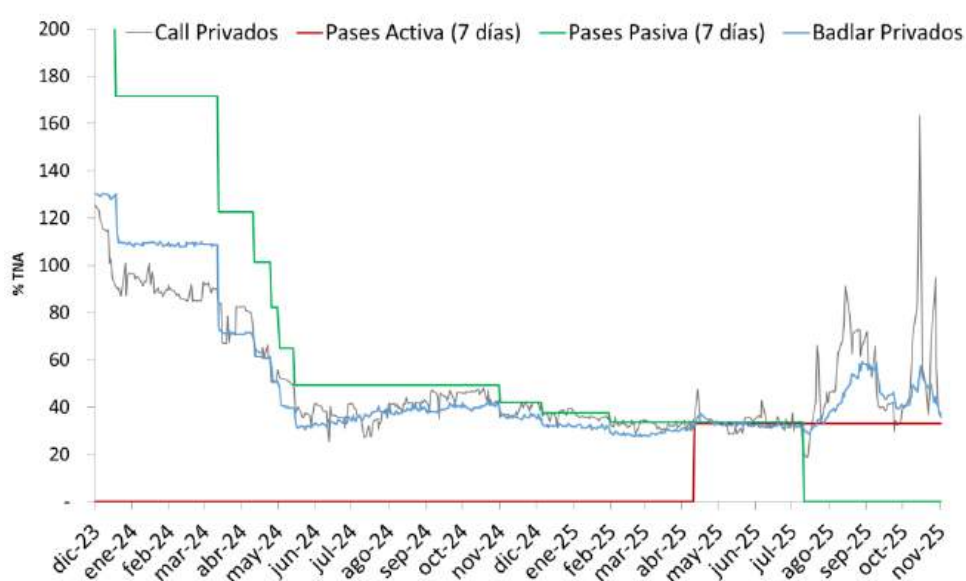
Con respecto a la Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR), en el mes de Noviembre promedió 33,89%, lo que resultó una disminución de 1.687 bps con respecto al mes anterior.

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%.

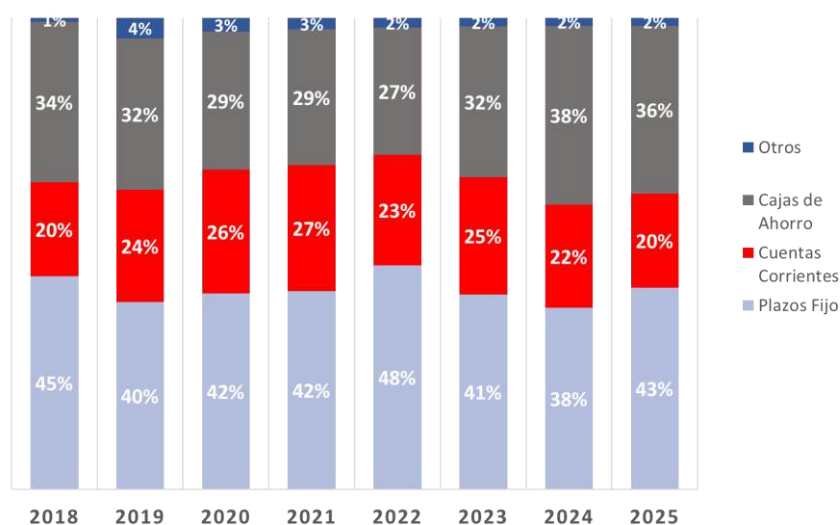
Si se desagregan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes en \$ 144,36 B, un aumento nominal de 5,2%.

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

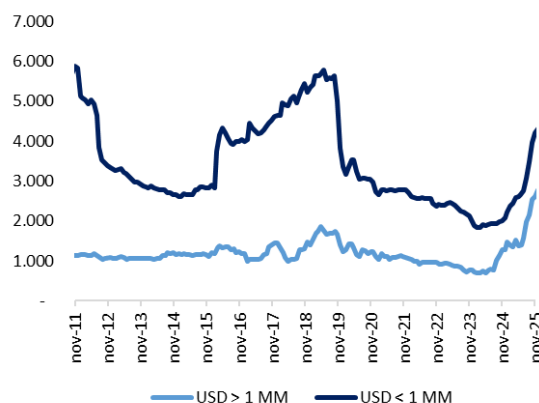
Depósitos en USD (Sector Privado)

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.

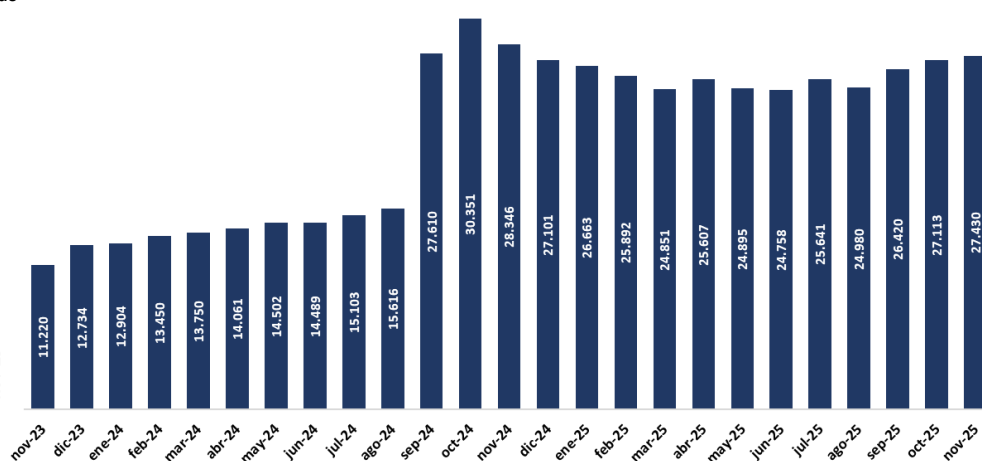
Gráfico 19 | Depósitos a Plazo en Moneda Extranjera - Sector Privado

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

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.

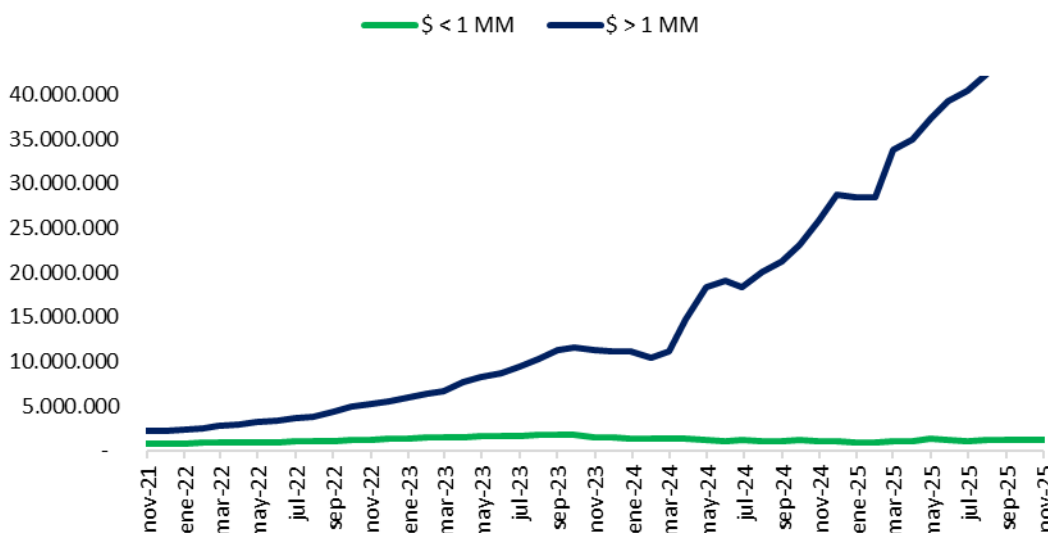
Dentro de este sector, los depósitos a plazo realizados en moneda nacional (tradicionales y con opción de cancelación anticipada) aumentaron nominalmente 1,4% respecto al mes de Octubre (\$ 724 mil millones), finalizando el mes en AR\$ 51 B. (+44,7% con respecto a Noviembre 2024 - medición cierre de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

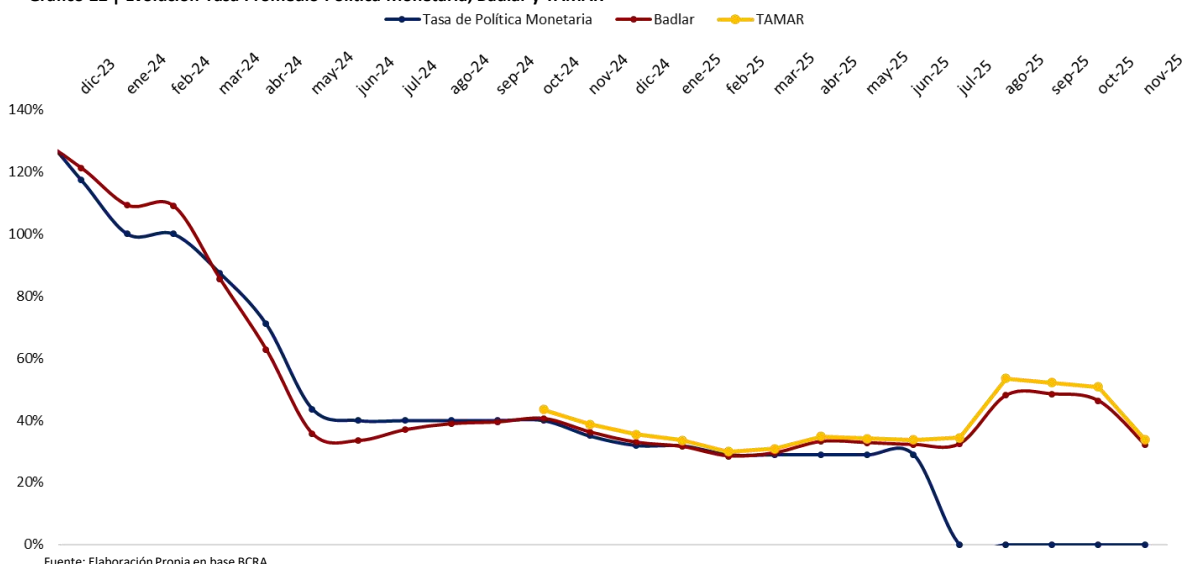
Los depósitos UVA en el sector privado disminuyeron 1,8% en el mes (AR\$ -1.102 millones) finalizando Octubre en \$61.712 millones.

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

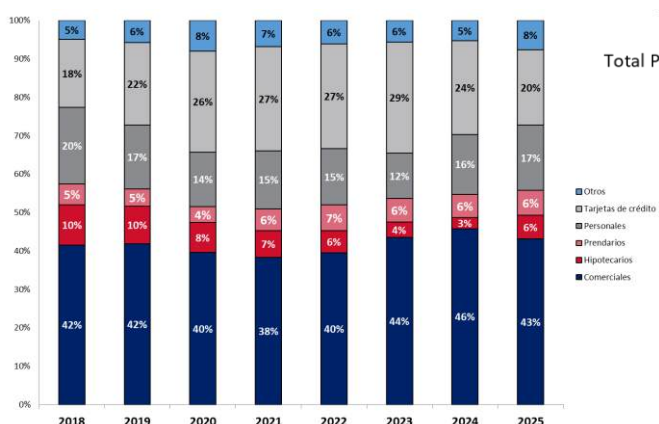
Préstamos

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



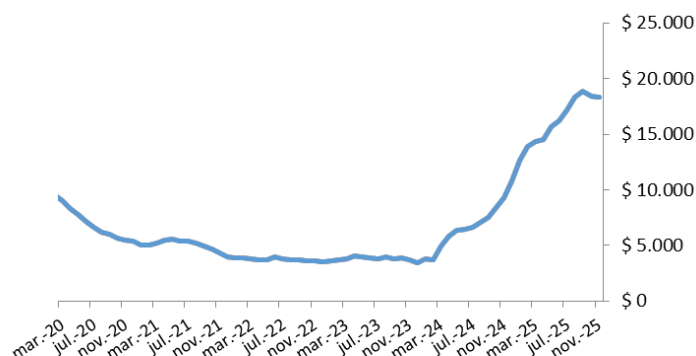
Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

Gráfico 24 | Variación mensual de préstamos al Sector Privado
Moneda Nacional (Noviembre 2025)



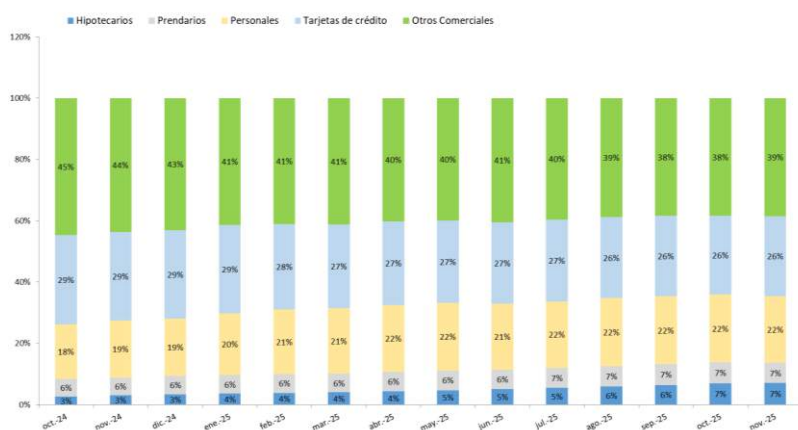
Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA

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.