



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 116, Marzo 2014

> Banking

Newsletter de novedades
financieras



Newsletter

de novedades financieras

Estimados Lectores:

Con esta nueva entrega de nuestra Newsletter, les presentamos un análisis del comportamiento de las principales variables financieras durante el mes de marzo de 2014.

En esta ocasión, les presentamos como “Especial del Mes” el relevamiento de las principales transacciones de M&A del sector financiero en Latinoamérica a lo largo del año 2013.

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni
Chairman & CEO



Resumen Ejecutivo

- ✓ En marzo se colocaron **18 series de fideicomisos financieros**, cinco series menos que durante el mes previo. Las emisiones en pesos totalizaron AR\$ 1.944 M¹, mientras que no se realizó ninguna emisión en la modalidad dollar-linked.
- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **8 fueron las compañías que emitieron**. Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 1.549 M** y las emisiones en dollar-linked ascendieron a **USD 2,83 M**.
- ✓ Se negociaron **AR\$ 169,7 M** en el mercado de cheques de pago diferido, con un plazo promedio de **115 días** y una tasa promedio de **27,85%**.
- ✓ Se emitieron Letras en pesos por **AR\$ 22.975 M**, Letras en dólares por **USD 520 M** y Notas por **AR\$ 1.009 M**.
- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** aumentó respecto al mes pasado y alcanzó los **26,24%**.
- ✓ Al 31 de marzo, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 814.316 M**, lo que representa un incremento de **1,3%** respecto al mes anterior.
- ✓ Al 31 de marzo, el **stock promedio de préstamos privados** disminuyó **0,1%** respecto al mes anterior, alcanzando **AR\$ 508.685 M**.

¹ La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

Contenido

Resumen Ejecutivo	2
Mercado de Capitales	4
1. Fideicomisos Financieros	4
2. Acciones	6
3. Bonos Soberanos	7
4. Obligaciones Negociables	9
5. Lebac y Nobacs	10
6. Cheques De Pago Diferido	12
Sistema Bancario	14
1. Tasas De Interés.....	14
2. Depósitos	15
3. Préstamos.....	18
Especial del Mes	19
Sector Financiero en Lationoamérica	19
Contactos	24



A continuación se expone nuestro relevamiento de marzo con las novedades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa de Comercio de Rosario.

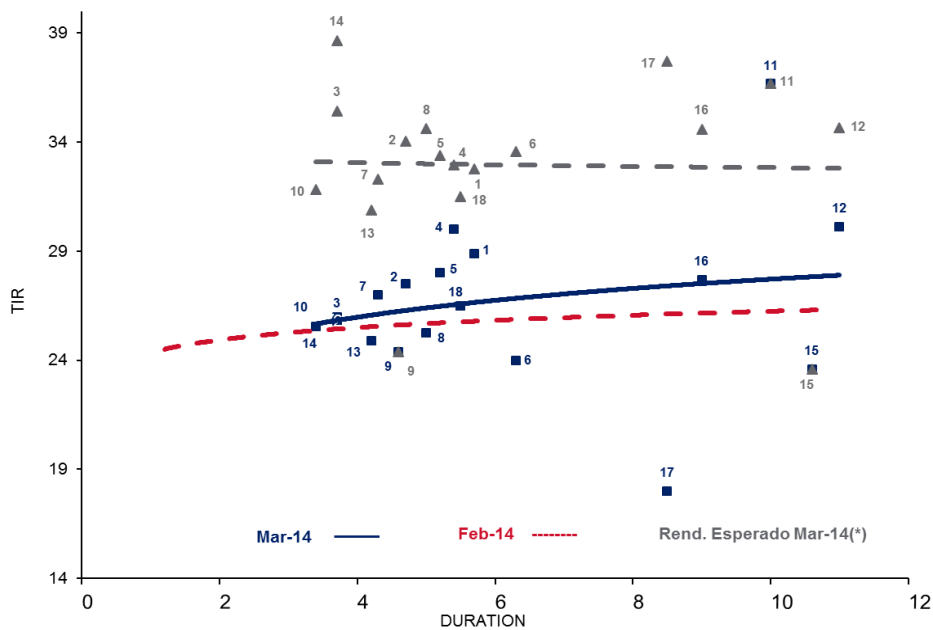
1. Fideicomisos Financieros

Durante el mes de marzo se registraron 18 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 1.944 M. Dicho volumen representa una disminución del 57,74% en comparación con febrero y un incremento del 97,60% respecto a marzo 2013. En cuanto a la cantidad de emisiones, las 18 series emitidas en el período bajo análisis representan una disminución del 22% intermensual y un incremento del 50% interanual.

En el mes de marzo, no se registraron emisiones de fideicomisos financieros vinculados a infraestructura. Por otra parte, todas las emisiones se efectuaron en moneda local.

Figura 1

Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos, no vinculados a infraestructura – Marzo de 2014. (TIR calculada considerando cupón mínimo)



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

(*) Para el cálculo del rendimiento esperado se consideró que la Tasa Badlar del día de la colocación se mantiene constante hasta la amortización final de cada título.

La tasa de corte informada para los bonos senior colocados en el mes promedió el 28,26% (TNA 25,15%)². Esto representa un incremento en las tasas de 223 bps con respecto a las colocaciones efectuadas en febrero 2014. Asimismo, el spread sobre la Tasa Badlar se redujo 1,09%, lo cual implica una disminución mensual de 117 bps.

Por otra parte, si se recalcula el rendimiento del título considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar del día del corte, el “rendimiento esperado” para los bonos senior promedió 32,97% (TNA 28,83%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 260 bps por encima de la misma.

Durante el mes de marzo, todos los títulos senior en pesos fueron emitidos con cupón variable. Entre estos bonos, el 47% tuvo una duration inferior a los 5 meses, el 41% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses y el 12% restante presentó una duration superior a los 10 meses.

Figura 2 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Marzo de 2014.

Ref	Fideicomiso	Fiduciante	Monto (AR \$ M)	Título Senior				
				Cupón	Tasa/Margen de Corte	Tasa Real (*)	Calif.	Dur.
1	CMR Fidebela 45	CMR Fidebela S.A.	96,00	B + 2,5 (25-32)	28,90%	32,75%	AAA	5,7
2	Banco Plano 34	Banco Plano S.A.	180,14	B + 2,5 (25-32)	27,49%	34,04%	Aaa	4,7
3	Consobond 101	Banco Saenz S.A.	180,11	B + 2 (24-32)	25,99%	35,43%	AAA	3,7
4	Credibel 1	Cooperativa de Vivienda, crédito y consumo Credibel LTDA.	38,34	B + 4 (28-35)	30,00%	32,94%	A-1	5,4
5	Secubono 100	Carsa S.A.	145,48	B + 2 (24-32)	28,00%	33,37%	AAA	5,2
6	Centrocard 11	Centro Card S.A.	68,95	B + 4 (24-32)	24,00%	33,56%	AA	6,3
7	Megabono Crédito 116	CRN S.A.	156,36	B + 2 (24-32)	27,00%	32,30%	AAA	4,3
8	Tarjeta Fértil 4	Fértil Finanzas S.A.	57,67	B + 3,5 (24-34)	25,25%	34,60%	AA	5,0
9	ICBC Personales 11	ICBC S.A.	192,80	B + Mg (22-29)	2,00%	24,37%	Aaa	4,6
10	Secubono Credinea 101	Credinea S.A.	91,42	B + 2 (24-32)	25,53%	31,82%	AAA	3,4
11	Supervielle Créditos 77	Banco Supervielle S.A.	280,00	B + Mg (15-36)	4,50%	36,67%	Aaa	10,0
12	Red Mutual 33	Asociación Mutual Unión Solidaria	65,34	B + 4,75 (18-30)	30,12%	34,65%	AAA	11,0
13	Ribello 69	Ribello S.A.C.I.F.A. e I.	115,08	B + 2,5 (25-32)	24,90%	30,89%	AAA	4,2
14	Palmares 12	Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Palmares Limitada	41,00	B + 3,5 (20-30)	25,82%	38,64%	AAA	3,7
15	Unired Factoring 3	Cooperativa de Crédito y Vivienda Unired Ltda.	44,00	B + Mg (23-35)	4,25%	23,58%	AA	10,6
16	AMFAYS 16	AMFAYS	37,02	B + 3 (24-32)	27,69%	34,58%	AAA	9,0
17	Yanapa 12	Asociación Mutual Yanapa 1	6,70	B + 3 (18-26)	18,00%	37,70%	AA	8,5
18	Megabono 115	Electrónica Megatone S.A.	177,78	B + 2 (24-32)	26,50%	31,51%	AAA	5,5
TOTAL			1.944,2					

(*) Participación First como Asesor Financiero y/o Agente de Control y Revisión
 (*) Rendimiento Recalculado con tasa badlar del día de la colocación.

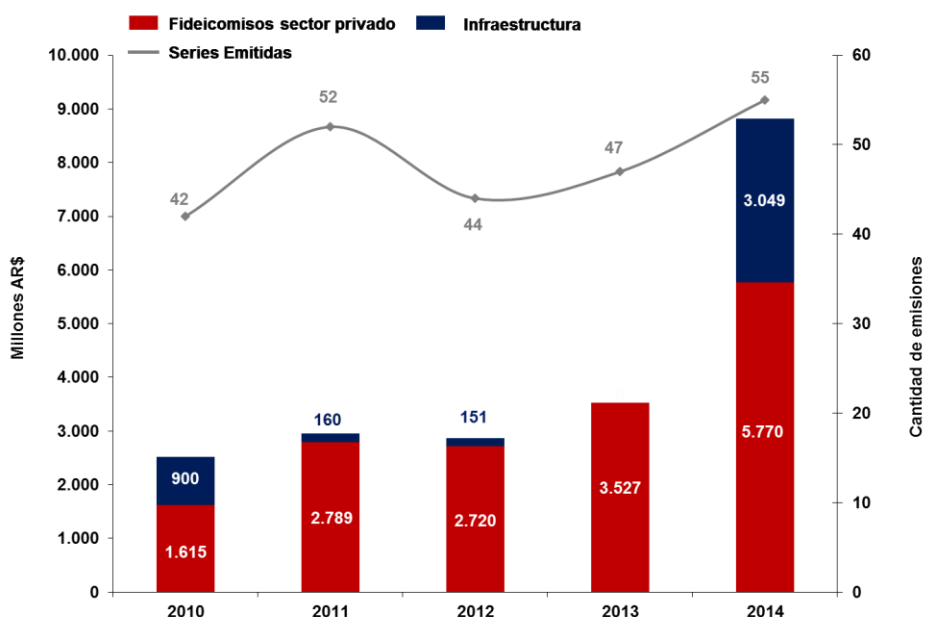
Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

En la siguiente figura se representan las emisiones de fideicomisos financieros hasta el mes de marzo inclusive, de los últimos cinco años.

² Las tasas de corte fueron calculadas al cupón mínimo.

Figura 3

Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos) emitidos hasta el mes de marzo. Período: 2010 - 2014.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

2. Acciones

Durante el tercer mes del año, el índice Merval registró una suba del 10,19%, ubicándose en los 6.373,82 puntos. Medido en dólares, el indicador registró un alza mensual del 8,40% y cerró el mes en 796,23 puntos.

Figura 4

BCBA – Variaciones mensuales y anuales

Panel Líder Merval	Cotización	Var. % MAR	Var. % MAR-13 / MAR-14	PANEL LÍDER MERVAL		
Aluar	3,94	-0,25%	44,86%	Mayor Alza de Acciones		
Petroleo Brasileiro	64,80	13,29%	-7,82%	Var. %		
Banco Macro	27,7	17,87%	118,97%	MAR	MAR-13/MAR-14	
Sociedad Comercial del Plata	0,94	-8,84%	53,68%	Grupo Financiero Galicia	19,80%	164,05%
Edenor	3,6	7,46%	287,10%	Banco Macro	17,87%	118,97%
Siderar	3,62	4,02%	129,84%	YPF	14,24%	155,70%
BBVA Francés	27,30	13,75%	127,50%	BBVA Francés	13,75%	127,50%
Grupo Financiero Galicia	12,10	19,80%	164,05%	Baja de Acciones		
Solvay Indupa	2,24	-11,11%	49,33%	Var. %		
Pampa Holding	2,28	10,68%	79,53%	MAR	MAR-13/MAR-14	
Petrobras Energía	5,4	9,09%	31,07%	Solvay Indupa	-11,11%	49,33%
Telecom	37,25	10,37%	56,97%	Sociedad Comercial del Plata	-8,84%	53,68%
Tenaris	225	4,17%	31,23%	Aluar	-0,25%	44,86%
YPF	314	14,24%	155,70%			
Panel PYME				Mayor Alza de Acciones		
	Cotización	Var. % MAR	Var. % MAR-13 / MAR-14	Var. %		
				MAR	MAR-13/MAR-14	
Insuagro	7,50	0,00%	44,83%	Ovoprot Internacional	0,87%	9,08%
Ovoprot Internacional	9,28	0,87%	9,08%			
Meranol	10,74	0,00%	0,00%			

INDICES BURSATILES (en USD)					
	Cierre MAR	Var. % MAR		Cierre MAR	Var. % MAR
Dow Jones	16.457,66	0,83%	Nikkei	143,64	-1,46%
S&P 500	1.871,83	0,67%	Bovespa	22.168,88	10,09%
Nasdaq	4.198,99	-2,53%	Merval	796,23	8,40%
FTSE	11.001,50	-3,54%	México	3.095,84	5,78%

COMMODITIES (en USD)					
	Cierre MAR	Var. % MAR		Cierre MAR	Var. % MAR
Petróleo (WTI)	101,59	-1,25%	Trigo	326,35	11,68%
Oro onza Troy	1.284,76	-3,18%	Maíz	187,39	8,00%
Plata	19,81	-6,82%	Soja	536,80	3,23%
CRB	304,67	0,74%	Azúcar	403,45	5,72%

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Durante mencionado mes, las acciones tuvieron resultados positivos, con 43 papeles en alza, 29 en baja y 2 sin cambio, a lo largo de las 18 ruedas. En cuanto a las empresas del panel líder, 11 tuvieron resultados positivos mientras que las restantes 3 empresas que lo componen generaron rendimientos negativos. Las mayores alzas las registraron GGAL con 19,80%, seguida por BMA, YPF y FRAN con 17,87%, 14,24% y 13,75%, respectivamente.

El monto total operado durante marzo en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 39.249 M, con un promedio diario de AR\$ 2.180 M; un 4,63% por encima del monto promedio registrado en febrero. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 1.458 M, con un promedio diario de AR\$ 81 M, un 10,27% por debajo de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos positivos durante el mes analizado. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba del 7,05% en moneda local, que medido en dólares representa un crecimiento del 10,09%. El Mexbol de la Bolsa de México registró una suba del 4,11%, que medido en dólares representa un 5,78%.

3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, algunos experimentaron performance positiva, destacándose el Discount Pesos 2010 con un aumento del 13%, y otros mostraron performance negativa, principalmente el Boden 2014, con una baja del 50,4%.

En cuanto a los bonos en pesos, todos presentaron variaciones negativas, destacándose el BONAR 15, con una disminución mensual del 28%.

Por otro lado, en lo que se refiere a las emisiones nominadas en dólares, la mayoría exhibieron performance positivas, destacándose el Discount USD NY 2010 con una variación del 6,7%, mientras que el Boden 2015, el Par USD AR 2010 y el Par USD AR 2005 vivenciaron performance negativa. Este último presentó la mayor disminución, la cual alcanzó el 4,3%.

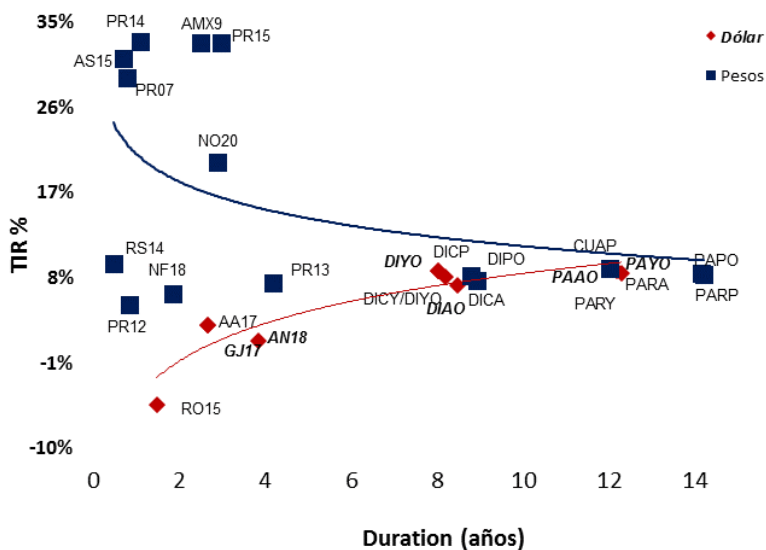
Figura 5 BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 31-03-14

		En PESOS				Var.Precio	
Cód.	Descripción	Cierre 31-03-14	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
RS14	Boden 2014	30.5	96.6%	9.5%	0.5	-50.4%	-85.5%
PR12	Bocon 2016	68.0	97.4%	5.2%	0.8	-3.2%	-79.2%
NF18	Bogar 2018	162.3	92.5%	6.3%	1.9	-1.7%	-42.4%
NO20	Bogar 2020	149.5	58.9%	20.3%	2.9	-1.8%	-36.8%
PR13	Bocon 2024	252.0	79.4%	7.4%	4.2	3.3%	56.3%
DICP	Discount Pesos 2005	275.0	81.0%	8.3%	8.8	1.9%	88.7%
PARP	Par Pesos 2005	95.0	36.1%	8.3%	14.2	-2.6%	100.0%
PAP0	Par Pesos 2010	93.5	35.5%	8.5%	14.2	3.3%	
DIPO	Discount Pesos 2010	287.0	84.5%	7.8%	8.9	13.0%	
CUAP	Cuasipar	165.0	44.7%	8.9%	12.0	-5.7%	
<i>Pesos</i>							
AS15	BONAR 15	63.7	101.4%	31.2%	0.7	-28.0%	-51.0%
PRO7	Bocon Prov. 4° en \$	15.9	80.9%	29.1%	0.8	-0.6%	
PR14	Bocon Cons. 7°	96.6	96.6%	32.96%	1.10	-3.8%	
PR15	Bocon Cons. 8°	158.5	89.0%	32.82%	2.96	-0.3%	
AMX9	BONAR 2019	101.0	99.2%	32.8%	2.5	-5.2%	

		En DOLARES				Var.Precio	
Cód.	Descripción	Cierre 28-02-14	Paridad	TIR Anual	MD	30d	YTD
RO15	Boden 2015	960.0	119.9%	-5.5%	1.5	-4.2%	33.4%
AA17	BONAR X	919.4	111.2%	3.0%	2.7	3.6%	32.1%
AN18	BONAR 2018	1,100.0	133.3%	1.4%	3.9	4.3%	
DICY	Discount USD NY 2005	1,120.0	97.7%	8.7%	8.0	5.4%	62.6%
DICA	Discount USD AR 2005	1,265.0	110.3%	7.2%	8.5	2.4%	64.3%
PARY	Par USD NY 2005	411.5	51.4%	8.7%	12.2	0.9%	41.9%
PARA	Par USD AR 2005	422.0	52.7%	8.5%	12.3	-4.3%	41.6%
PAA0	Par USD AR 2010	405.0	50.6%	8.8%	12.1	-3.6%	
PAY0	Par USD NY 2010	400.0	50.0%	8.9%	12.1	0.0%	
DIA0	Discount USD AR 2010	1,175.0	102.5%	8.1%	8.2	3.1%	
DIY0	Discount USD NY 2010	1,120.0	97.7%	8.7%	8.0	6.7%	
GJ17	Global 2017	964.0	117.0%	2.9%	2.7	2.6%	

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

Figura 6 Comparativo evolución de la curva de rendimientos de títulos en moneda nacional y títulos en USD para marzo de 2014.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

4. Obligaciones Negociables

Durante el mes de marzo, 8 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 11 series, un valor de corto plazo y el resto bajo Régimen General. Asimismo, durante este período quedó una serie desierta. Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR \$ 1.549 M, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron USD 2,83 M.

Sin considerar las emisiones de YPF S.A., el total de las emisiones en pesos durante este mes representaron el 37,6% del monto emitido en febrero.

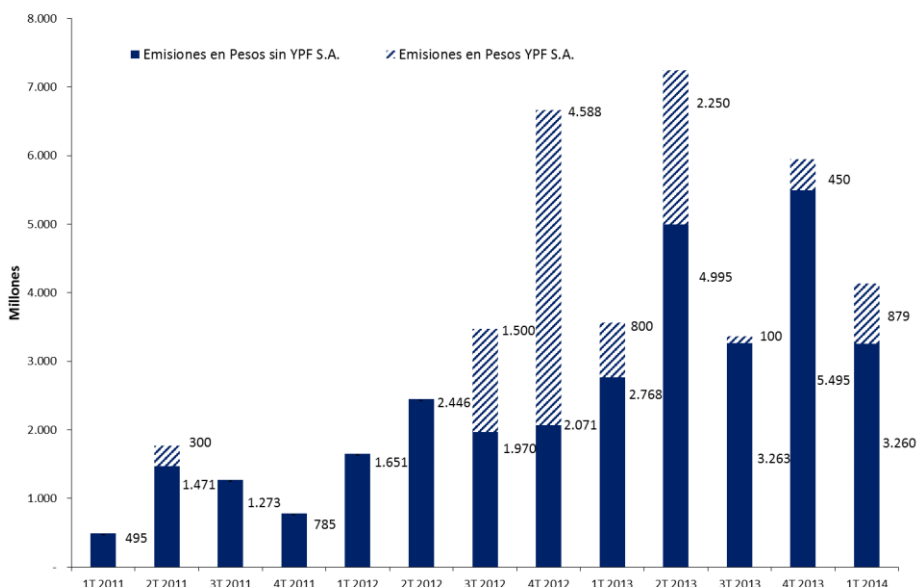
En marzo, el spread promedio sobre Badlar (tomando en cuenta los títulos que licitaron margen) se situó en 2,82%, lo cual representó una disminución intermensual de 118 bps.

Considerando todas las emisiones en pesos registradas en marzo 2014, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 32,05% (TNA 28,12%), lo que significó una disminución de 103 bps con respecto a febrero del mismo año.

En las figuras presentadas a continuación se expone la evolución en las colocaciones tanto en pesos como en dólares desde el primer trimestre del 2011, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Figura 7

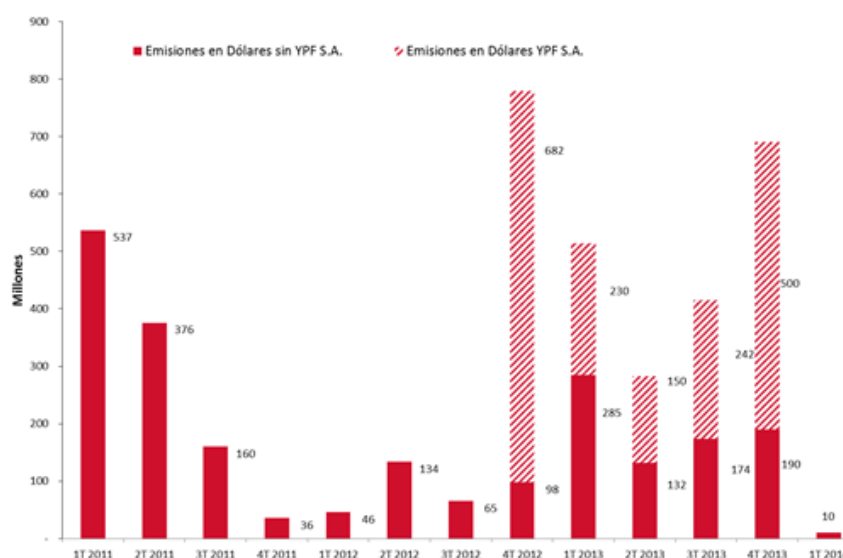
A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.
Período: Enero 2011 – Marzo 2014



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 8

**B) Emisiones de Obligaciones Negociables dollar-linked
Período: Enero 2011 – Marzo 2014.**



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

Figura 9

Obligaciones Negociables colocadas en marzo de 2014

Empresa	Serie/Clase:	Monto (M)	MDA	Plazo	Dur	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.
YPF S.A.	Clase XIX	500,0	AR	72 meses	35,64	Margen: 0,00%	B + Mg	ON	AA
	Clase XXX	378,5	AR	21 meses	17,38	Margen: 3,50%	B + Mg	ON	AA
QUICKFOOD S.A.	Clase III	57,78	AR	18 meses	15,48	Margen: 3,40%	B + Mg	ON	Aaa
	Clase IV	178,22	AR	36 meses	22,20	Margen: 4,49%	B + Mg	ON	Aaa
BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.	Clase 1	52,10	AR	18 meses	15,18	Margen: 5,50%	B + Mg	ON	A
ROGIRO ACEROS S.A.	Serie V	34,96	AR	12 meses	10,56	Margen: 5,50%	B + Mg (6%-35%)	VCP	A2
LIAG ARGENTINA S.A.	Serie V/Clase I	48,72	AR	24 meses	15,62	Margen: 5,95%	B + Mg	ON	A
	Serie V/Clase II	2,83	USD	30 meses	24,13	Tasa: 4,95%	Fijo	ON	A
IMPSA	Clase XIV	67,20	AR	21 meses	15,13	Margen: 5,50%	B + Mg	ON	AA
GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie XVI/Clase A	Desierta	AR	9 meses	Desierta	Tasa: Desierta	Fijo	ON	Aa2
	Serie XVI/Clase B	131,00	AR	18 meses	15,29	Margen: 4,00%	B + Mg	ON	Aa2
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase V	100,00	AR	24 meses	19,10	Margen: 3,80%	B + Mg	ON	Aaa

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

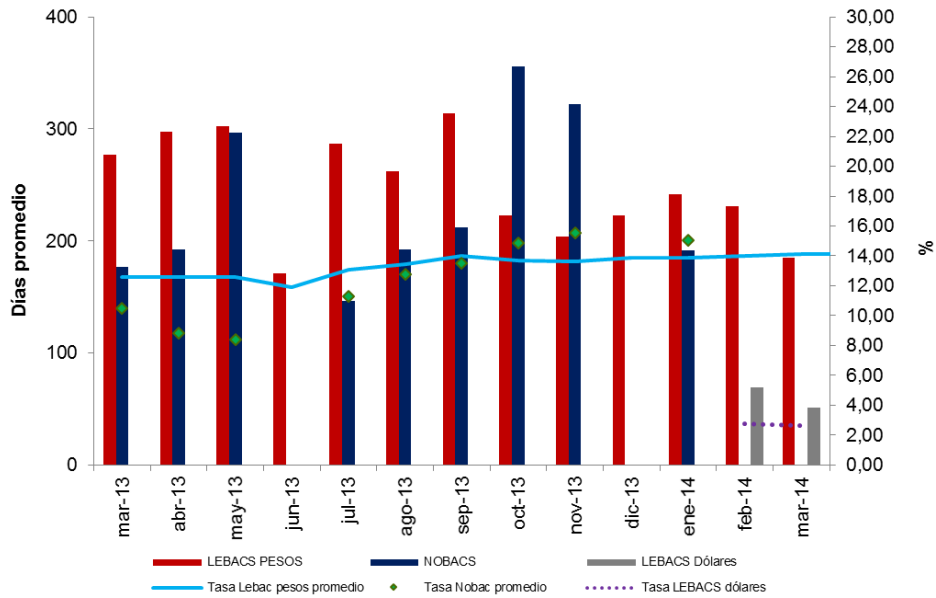
5. Lebacs y Nobacs

En el mes de marzo, el Banco Central colocó Letras en pesos por AR\$ 22.975 M, Letras en dólares por USD 520 M y Notas por AR\$ 1.009 M.

El plazo promedio de las colocaciones de Lebacs en pesos fue de 180 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada en Lebacs en pesos alcanzó el 29,20%. Asimismo, el plazo promedio de las colocaciones de Lebacs en dólares ascendió a 148 días aproximadamente y la tasa promedio ponderada pagada

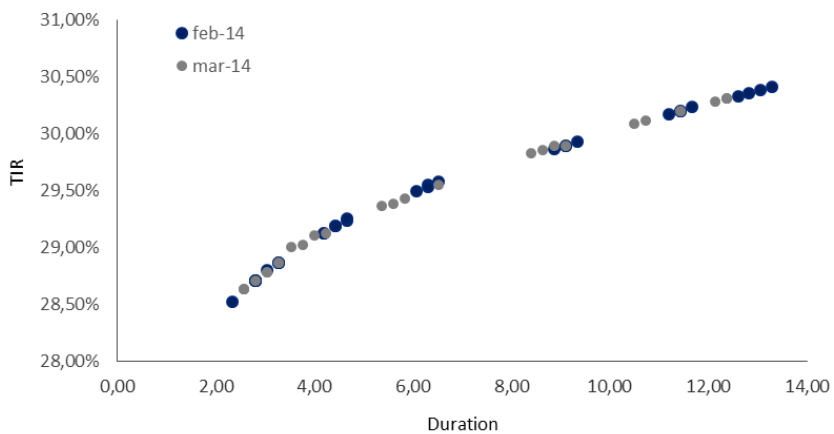
en los mismos alcanzó el 2,63%. Por otro lado, la tasa promedio ponderada pagada en Nobacs ascendió a 27,15%.

Figura 10 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebacs y Nobacs. Mar-13 a Mar-14



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

Figura 11 Curva de rendimientos de Lebacs en pesos- Febrero y marzo 2014

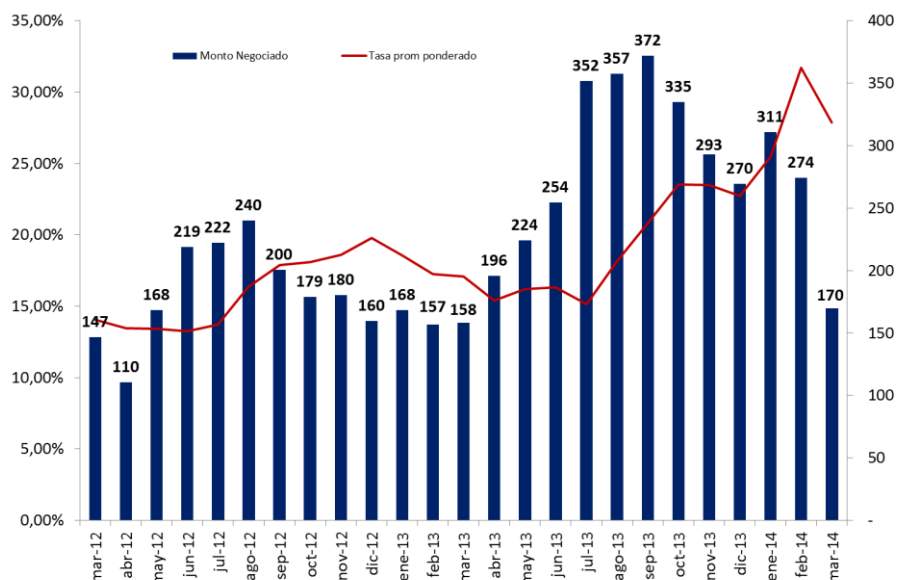


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

6. Cheques de Pago Diferido

En el mes de marzo, se negociaron AR\$ 169,7 M en el mercado de cheques diferidos. El valor negociado representó una disminución mensual de 38,1% y un aumento de 7,3%, respecto a marzo de 2013.

Figura 12 Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido

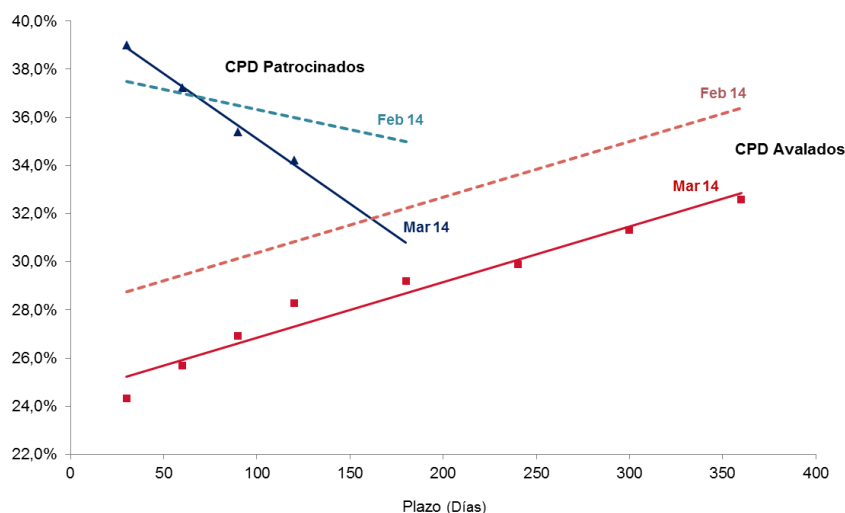


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA

En total se negociaron 3.569 unidades, 36,2% menos que el mes anterior. Asimismo, la proporción de CPD Avalados fue de 97,29% y el plazo promedio del total negociado ascendió a 115 días.

La tasa promedio para los CPD avalados fue 27,70%, mientras que para los patrocinados fue de 33,20%.

Figura 13 Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Dentro de los cheques avalados, el 46% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 38%, entre 90 y 180 días y el 16% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 48% y el 52% se concentró entre 90 y 120 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales del mes de febrero registró una disminución intermensual de 122 bps, alcanzando un valor de 27,85%.



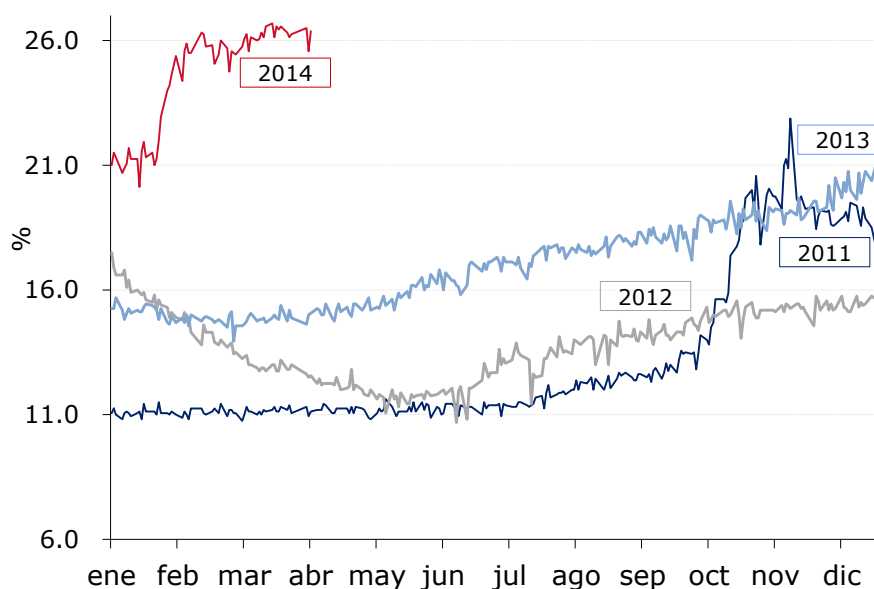
1. Tasas de Interés

Al 31 de marzo, la tasa de interés promedio del mercado de Call, registró un alza respecto al mes pasado, al igual que la Badlar bancos privados respecto al mismo mes.

El promedio mensual al 31 de marzo de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 26,24%, aumentando 62 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, también en promedio, presentó un incremento intermensual de 79 bp, cerrando en 23,03%.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio aumentó 583 bps en relación al mes anterior, cerrando al 31 de marzo en 18,04%.

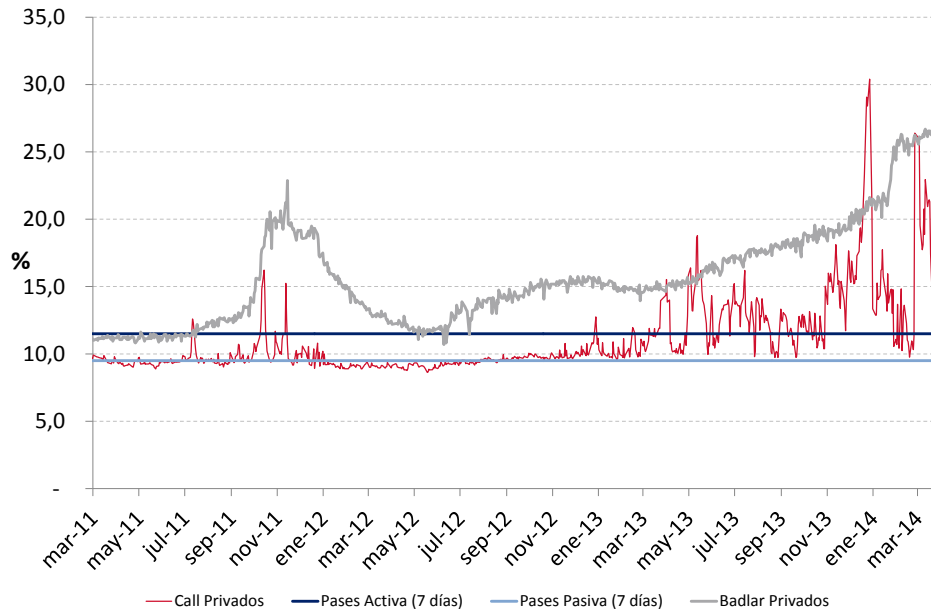
Figura 14 Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2011-2014



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

Durante el mes bajo análisis, el BCRA mantuvo las tasas de pases activas y pasivas en 11,50% y 9,50%, respectivamente.

Figura 15 Tasas de corto plazo

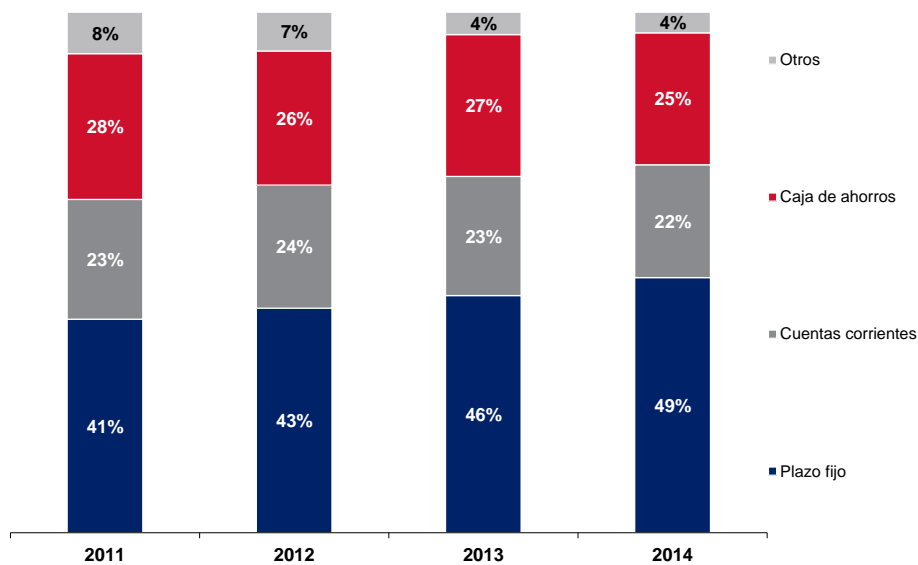


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

2. Depósitos

Al 31 de marzo, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 814.316³ M, que medidos contra el monto promedio del mes anterior, representan un incremento de 1,3%. En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 25%.

Figura 16 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

³ Incluye los depósitos en dólares según tipo de cambio de referencia del Banco Central.

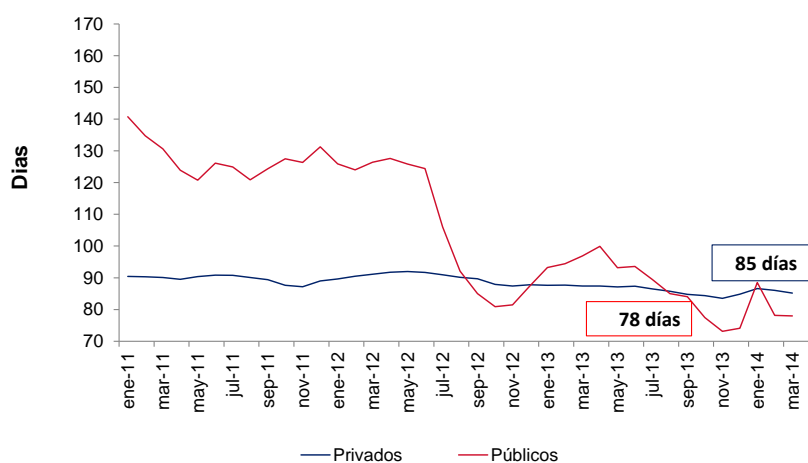
Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos se incrementaron en 1,9% con respecto al mes anterior y aumentaron 23,1% en forma interanual, alcanzando AR\$ 745.012 M.

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos disminuyeron 5,5% respecto al mes previo y decrecieron 2,7% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 4,3%, mientras que en dólares tuvieron una variación mensual negativa del 0,3%. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (mayores a \$1 M), aumentaron 4,1%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos disminuyeron respecto a febrero, alcanzando un promedio de 85 días.

Figura 17 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (ene-11 a mar-14)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

Considerando los saldos diarios informados al 31 de marzo, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 1,4% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 558.144 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento de 3,8%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público aumentaron en 1% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 256.172 M de acuerdo a los datos disponibles al 31 de marzo. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo aumentaron un 1% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 18 Variación mensual de Depósitos Privados

	Sector Privado											
	Total *	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
		% s/ Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.	
2012												
Mar	339.713	66,4%	1,5%	3,7%	2,3%	24,8%	32,2%	27,8%	12.073	-0,3%	15,9%	
Abr	347.756	66,5%	2,3%	2,1%	2,4%	23,5%	30,5%	26,7%	11.997	-0,6%	15,6%	
May	354.485	66,1%	2,5%	1,4%	1,9%	22,4%	30,0%	25,8%	11.584	-3,4%	15,0%	
Jun	355.098	66,0%	0,4%	-0,3%	0,2%	19,0%	28,4%	23,2%	9.640	-16,8%	12,7%	
Jul	363.643	66,0%	3,6%	1,0%	2,4%	17,1%	28,0%	22,1%	8.755	-9,2%	11,4%	
Ago	369.866	65,7%	-0,3%	4,5%	1,7%	15,1%	29,9%	21,6%	8.438	-3,6%	11,0%	
Sep	377.386	64,9%	0,8%	3,5%	2,0%	15,3%	32,3%	22,8%	8.197	-2,8%	10,7%	
Oct	383.625	64,6%	0,7%	2,7%	1,7%	16,0%	33,7%	23,6%	8.073	-1,5%	10,5%	
Nov	393.462	64,5%	2,4%	2,7%	2,6%	21,8%	34,2%	27,1%	7.898	-2,2%	10,1%	
Dic	411.468	66,0%	7,1%	1,9%	4,6%	26,2%	37,0%	30,4%	7.850	-0,6%	9,7%	
2013												
Ene	424.043	67,1%	1,3%	5,7%	3,1%	26,4%	36,9%	30,6%	7.878	0,4%	9,6%	
Feb	428.451	66,3%	-0,4%	2,1%	1,0%	24,1%	35,6%	29,1%	7.668	-2,7%	9,4%	
Mar	433.546	66,5%	0,2%	2,5%	1,2%	22,5%	34,1%	27,6%	7.526	-1,9%	9,2%	
Abr	441.488	66,1%	1,8%	1,4%	1,8%	21,9%	33,2%	27,0%	7.407	-1,6%	9,1%	
May	448.088	65,5%	0,8%	2,5%	1,5%	19,8%	34,7%	26,4%	7.327	-1,1%	9,0%	
Jun	459.984	66,2%	4,4%	0,9%	2,7%	24,6%	36,3%	29,5%	7.153	-2,4%	8,7%	
Jul	473.100	66,8%	3,6%	2,4%	2,9%	24,6%	38,3%	30,1%	7.072	-1,1%	8,5%	
Ago	479.626	66,6%	-1,2%	4,2%	1,4%	23,4%	38,0%	29,7%	6.946	-1,8%	8,4%	
Sep	491.204	66,7%	2,2%	2,8%	2,4%	25,1%	37,1%	30,2%	6.952	0,1%	8,5%	
Oct	501.652	66,4%	2,1%	2,2%	2,1%	26,8%	36,3%	30,8%	6.966	0,2%	8,4%	
Nov	509.948	65,9%	0,7%	2,6%	1,7%	24,6%	36,1%	29,6%	6.827	-2,0%	8,3%	
Dic	526.678	67,2%	6,5%	-0,1%	3,3%	24,0%	33,4%	28,0%	6.803	-0,4%	8,4%	
2014												
Ene	539.450	69,6%	1,7%	3,5%	2,4%	24,4%	30,6%	27,2%	7.157	5,2%	9,7%	
Feb	550.559	68,5%	-0,4%	4,5%	2,1%	24,3%	33,7%	28,5%	7.270	1,6%	10,6%	
Mar	558.144	68,5%	-1,2%	3,8%	1,4%	22,7%	35,4%	28,7%	6.844	-5,9%	9,9%	

* Incluye los depósitos en dólares según tipo de cambio de referencia del Banco Central

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

Figura 19 Variación mensual de Depósitos Públicos

	Sector Público											
	Total *	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
		% s/ Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.	
2012												
Mar	171.657	33,6%	-0,4%	1,6%	0,5%	13,0%	19,1%	16,2%	1.255	-3,1%	3,3%	
Abr	174.975	33,5%	1,3%	2,4%	1,9%	12,5%	21,2%	17,0%	1.249	-0,4%	3,2%	
May	181.698	33,9%	5,8%	2,5%	3,8%	12,2%	20,7%	16,3%	1.084	-13,2%	2,7%	
Jun	182.995	34,0%	5,0%	-3,4%	0,7%	18,4%	11,5%	15,0%	995	-8,3%	2,5%	
Jul	186.954	34,0%	8,4%	-5,2%	2,2%	32,0%	0,5%	15,6%	1.041	4,7%	2,6%	
Ago	193.283	34,3%	0,4%	7,7%	3,4%	32,2%	5,2%	17,6%	957	-8,1%	2,4%	
Sep	204.005	35,1%	-1,0%	13,2%	5,5%	36,9%	9,9%	21,4%	935	-2,3%	2,2%	
Oct	209.805	35,4%	4,9%	1,0%	2,8%	39,6%	11,6%	23,5%	1.142	22,2%	2,6%	
Nov	216.849	35,5%	9,1%	-2,8%	3,4%	57,8%	7,9%	29,3%	1.584	38,7%	3,6%	
Dic	212.151	34,0%	3,9%	-9,5%	-2,2%	54,3%	10,9%	31,3%	1.676	5,8%	3,9%	
2013												
Ene	207.680	32,9%	-0,4%	-5,2%	-2,1%	41,3%	11,7%	27,3%	1.880	12,2%	4,5%	
Feb	217.450	33,7%	-3,2%	16,4%	4,7%	38,5%	16,6%	27,4%	1.499	-20,3%	3,5%	
Mar	218.138	33,5%	1,6%	-1,2%	0,3%	41,2%	13,4%	27,1%	1.213	-19,1%	2,9%	
Abr	226.108	33,9%	6,6%	0,1%	3,7%	48,5%	10,9%	29,2%	1.165	-4,0%	2,8%	
May	235.727	34,5%	2,3%	7,3%	4,3%	43,5%	16,2%	29,7%	1.185	1,7%	2,7%	
Jun	235.139	33,8%	4,1%	-6,1%	-0,2%	42,3%	13,0%	28,5%	1.339	13,0%	3,1%	
Jul	235.018	33,2%	1,9%	-2,5%	-0,1%	33,7%	16,1%	25,7%	1.429	6,7%	3,4%	
Ago	240.114	33,4%	1,6%	2,7%	2,2%	35,3%	10,7%	24,2%	1.291	-9,7%	3,1%	
Sep	244.786	33,3%	1,9%	1,6%	1,9%	39,3%	-0,7%	20,0%	1.396	8,1%	3,4%	
Oct	253.576	33,6%	1,9%	5,2%	3,6%	35,4%	3,4%	20,9%	1.405	0,6%	3,4%	
Nov	263.318	34,1%	0,5%	8,5%	3,8%	24,8%	15,4%	21,4%	1.448	3,1%	3,5%	
Dic	257.632	32,8%	6,4%	-14,6%	-2,2%	27,7%	8,9%	21,4%	1.576	8,8%	4,1%	
2014												
Ene	235.824	30,4%	-1,4%	-21,8%	-8,5%	26,5%	-10,2%	13,6%	1.790	13,5%	5,7%	
Feb	253.560	31,5%	-4,3%	32,2%	7,5%	25,1%	2,0%	16,6%	1.726	-3,6%	5,7%	
Mar	256.172	31,5%	1,1%	1,0%	1,0%	24,5%	4,3%	17,4%	1.656	-4,1%	5,4%	

* Incluye los depósitos en dólares según tipo de cambio de referencia del Banco Central

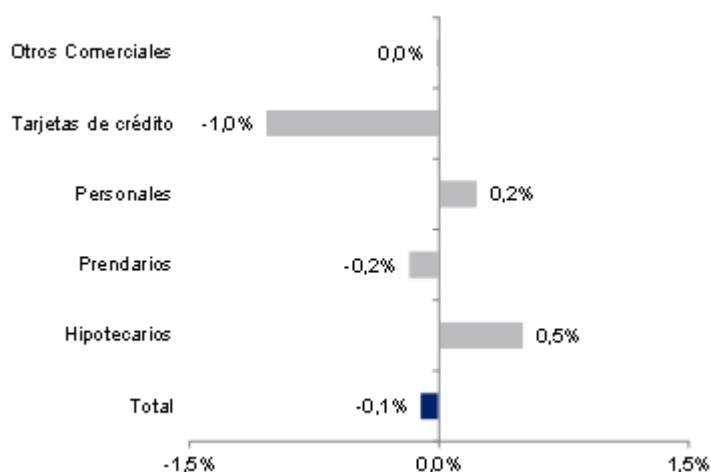
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-03-14

3. Préstamos

Al 31 de marzo de 2014, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 508.685 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así una disminución mensual del 0,1%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 30,6%.

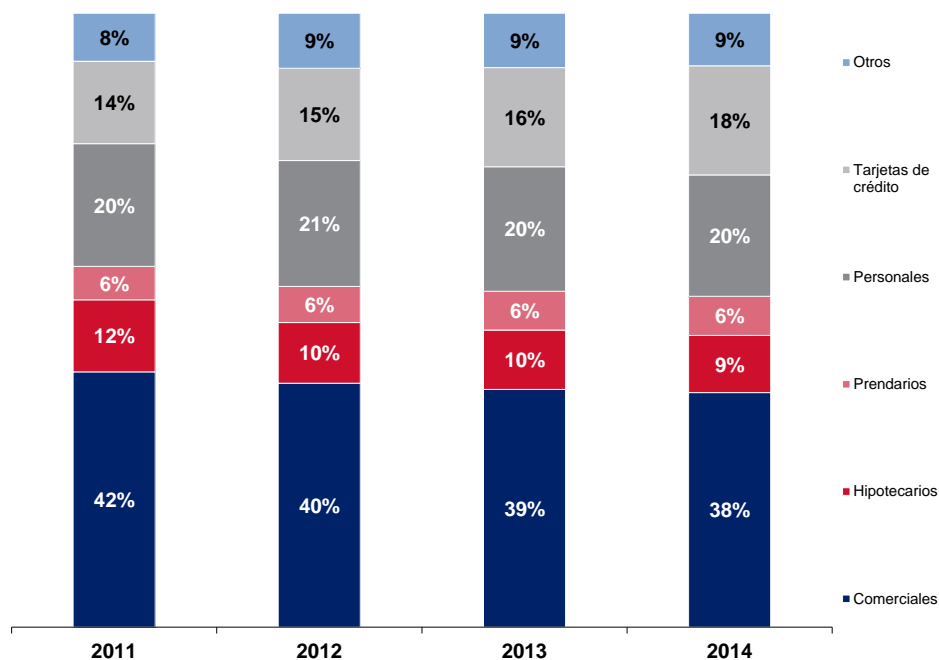
La siguiente figura muestra la evolución mensual por línea de préstamos. Aquellos que en promedio más crecieron, fueron los saldos en préstamos hipotecarios con un incremento del 0,5%, seguidos por Personales con un incremento del 0,2%.

Figura 20 Evolución mensual de préstamos al sector privado - marzo 2014



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-03-14

Figura 21 Composición de los Préstamos al Sector Privado (enero 2011 – marzo 2014)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-03-14



Sector Financiero en Latinoamérica

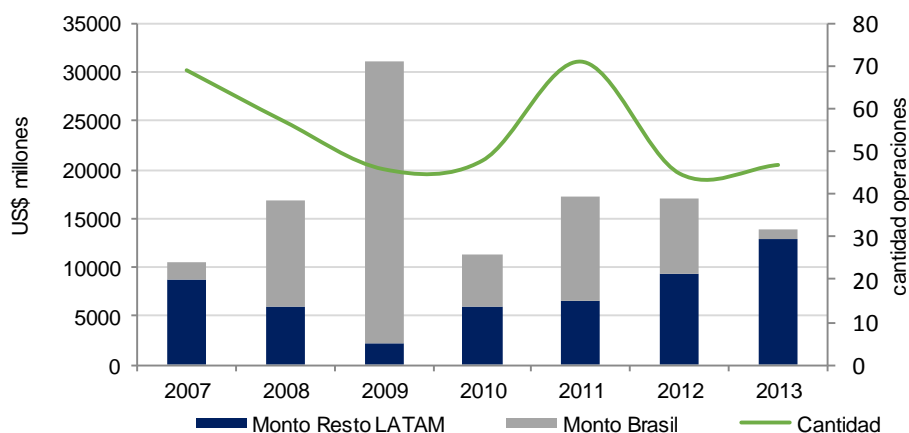
A continuación repasaremos las principales transacciones de M&A del sector financiero a lo largo del año 2013, en Latinoamérica (LATAM).

Panorama del sector

En los últimos años, el sector financiero de LATAM ha crecido de manera estable debido, principalmente, al crecimiento económico sostenido en la zona y al aumento regional de crédito al consumo.

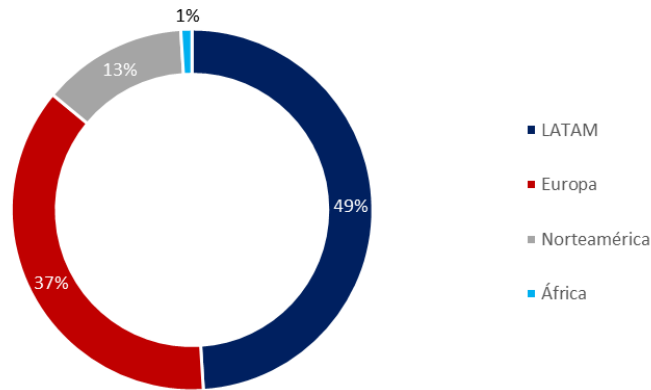
El monto operado de M&A en el sector financiero de la región, sin incluir Brasil, se ha elevado durante los últimos cuatro años y en 2013 alcanzó un total de US\$ 12.900 M, lo cual representa el monto más elevado desde 2007, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:

Figura 22 Transacciones de M&A en el sector financiero de LATAM (2007-2013): Cantidad y monto.



Asimismo, el sector financiero europeo se encuentra recuperando de la recesión económica que viene afrontando desde 2008. Sin embargo, durante 2013, grupos europeos continuaron vendiendo sus activos en LATAM, significando el 37% del monto operado en el sector, en los últimos 4 años.

Figura 23 Operaciones M&A Sector Finanzas LATAM 2010-2013: monto operado por región vendedora

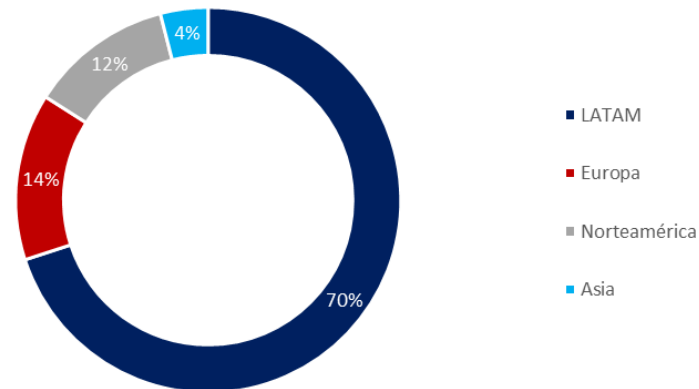


Fuente. Elaboración propia en base a Mergermarket.com

Entre los grupos que se encuentran reestructurando sus operaciones en la región, se incluyen a Santander, BBVA, HSBC, ING, Caixa Bank y Bankia.

Las ventas de activos financieros de estos grupos han sido aprovechadas por bancos locales y regionales en búsqueda de expansión, de tal manera que el 70% de los montos operados fueron adquiridos por compañías latinoamericanas.

Figura 24 Operaciones M&A Sector Finanzas LATAM 2010-2013: monto operado por región compradora



Fuente. Elaboración propia en base a Mergermarket.com

Entre los principales grupos regionales, se puede destacar la expansión doméstica y regional de compañías como Banorte (México), Corpbanca (Chile), Grupo Aval, Bancolombia y Davivienda (Colombia), que sólo en 2013 realizaron transacciones por US\$ 6.800 M.

Ventas de bancos europeos en LATAM

Banco Santander

Con el objetivo de aumentar su capital, protagonizó las siguientes transacciones, no sólo en LATAM sino en otras latitudes:

- En 2013, Santander anunció la venta del 50% de su división de Asset Management a nivel mundial a los fondos de private equity Warburg Pincus y General Atlantic por más de US\$ 1.000 M. Dicha transacción incluía la desinversión de sus filiales de Asset Management en LATAM, destacándose la unidad de negocios de Chile.
- En 2012, el grupo completó la venta del 92% de su filial colombiana a Corpbanca de Chile, por US\$1.155 M (en ese mismo año Corpbanca también anunció la compra de la colombiana Helm Bank por US\$1.278 M, la cual concretó en 2013).
- En 2011, este banco captó US\$ 949 M con la oferta pública de acciones de su filial chilena y realizó lo mismo con la mexicana en 2012, recaudando más de US\$ 4.000 M. Además, vendió el 51% de sus operaciones de seguros en Brasil, Argentina, Chile, Uruguay y México a Zurich Financial Services en más de US\$ 1.600 M, como parte de una alianza estratégica.

BBVA

Como parte de su estrategia para desprenderse de activos en la región, realizó las siguientes transacciones:

- En 2013, captó US\$ 4.130 M con la venta de sus administradoras de fondos de pensiones (AFP) en México, Colombia y Chile. También, anunció la venta de su AFJP en Perú por US\$ 516 M. Los compradores fueron grupos regionales y de Norteamérica.
- En cuanto a sus operaciones de retail, en 2012 concretó la venta de su filial en Puerto Rico al grupo local Oriental Financial Group por US\$ 500 M y en 2013, anunció la venta de su operación en Panamá por US\$ 646 M, a la colombiana Grupo Aval.

HSBC

Como parte de su plan de reestructuración, desde 2011 se encuentra vendiendo sus activos en LATAM, principalmente en aquellos países donde su participación es muy pequeña o no proyecta un fuerte crecimiento en determinados sectores.

- En 2013 vendió su filial panameña por US\$ 2.234 M a Bancolombia. Además, anunció la venta de su compañía de garantías y suscripción de bonos en México por US\$ 41 M.
- En 2012, completó la venta de sus operaciones en Centro América a la colombiana Banco Davivienda por US\$ 801 M. En Argentina, vendió su operadora de seguros y su cartera de tarjetas de crédito y préstamos.
- Asimismo, en 2012 anunció la venta de sus operaciones en Colombia, Perú, Paraguay y Uruguay a la colombiana Banco GNB (grupo Gilinski) por US\$ 400 M.

ING

Su plan de reestructuración incluye separar sus negocios de banca y seguros a nivel mundial, según fue requerido por los entes reguladores cuando recibió financia-

miento del estado holandés. Como resultado, su participación en LATAM ha disminuido sensiblemente en los últimos años. Sus transacciones más destacadas son:

- En 2013, realizó la venta del 18% de su compañía de seguros en Brasil por US\$ 570 M. Además, vendió sus operaciones de créditos hipotecarios en México por US\$ 50 M.
- En 2012, completó la venta de sus operaciones de pensiones, seguros y fondos de inversión en Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay, en una transacción que superó los US\$ 3.600 M al Grupo Sura de Colombia.

Otras transacciones destacadas durante 2013

- El grupo español Bankia completó la venta de su operación de créditos prendarios en México por US\$ 12 M.
- La compañía española Caixa Bank vendió su negocio de servicios financieros en México por US\$ 510 M a un grupo local.
- El Grupo Citi anunció la venta de su operación de tarjetas de crédito y sistema de pagos en Brasil y la venta de su actividad de retail en Uruguay, al grupo brasileiro Itaú.
- El asegurador italiano Assicurazioni Generali captó más de US\$ 858 M con la venta de su actividad en seguros de vida y AFJP en México, a Banorte y al Instituto Mexicano del Seguro Social.
- El Banco Popular Español anunció la venta de su negocio de soluciones bancarias en México por US\$ 538 M a un grupo local.

A continuación se presentan las principales transacciones anunciadas y las principales transacciones realizadas, durante el periodo bajo análisis:

Figura 25 Principales transacciones anunciadas en el sector financiero de LATAM, durante el año 2013

Fecha	Compañía Target	País Target	SubSector	Compañía Compradora	Monto US\$ (millones)
may-13	Credicard Group	Brasil	Tarjetas de Credito	Itau Unibanco Holding S.A.	1.374
oct-13	Banco Ind. e Com. SA (72%)	Brasil	Bancario	China Construction Bank Corporation	744
jul-13	BBVA Panamá S.A. (99%)	Panamá	Bancario	Leasing Bogota S.A.	646
abr-13	BBVA Horizonte AFP	Peru	Fondo de Pensiones	Bank of Nova Scotia; Grupo Sura	516
ene-13	Colmena Golden Cross	Chile	Seguros	LarrainVial S.A.	500
nov-13	Colpatria Seguros (51%)	Colombia	Seguros	AXA SA	347
nov-13	Sul America SA (11%)	Brasil	Seguros	Sw iss Re Ltd	245

Fuente. Elaboración propia en base a Mergermarket.com

Figura 26 Principales transacciones completadas en el sector financiero de LATAM, entre 2010 y 2013

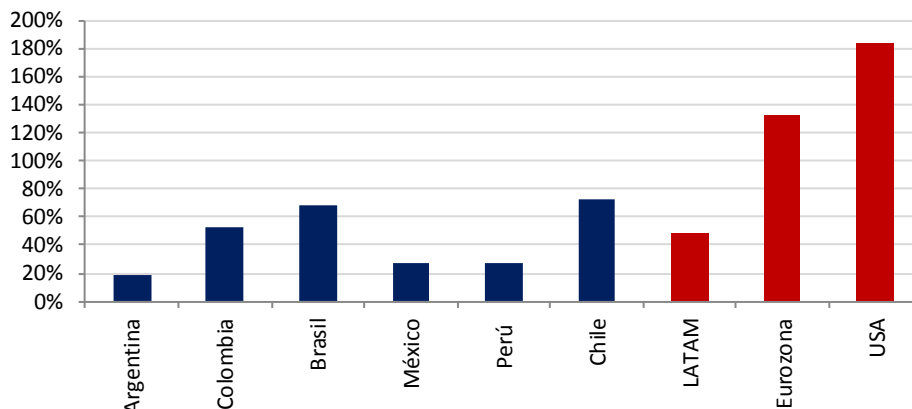
Fecha	Compañía Target	País Target	Compañía Compradora	País Comprador	País Vendedor	Monto US\$ (millones)
nov-10	BAC Credomatic GECF Inc (GE Capital)	Honduras	Grupo Aval Acciones y Valores SA	Colombia	Estados Unidos	1.900
dic-10	Santander México (acciones BoFA) (25%)	México	Banco Santander SA	España	Estados Unidos	2.500
mar-11	Ixe Grupo Financiero SA	México	Grupo Financiero Banorte SA de CV	México	México	1.407
dic-11	Santander (filiales de seguros) (51%)	Brasil, Chile, México, Argentina,	Zurich Financial Services	Suiza	España	1.670
dic-12	ING Groep NV (pensiones, seguros, fondos mutuos)	Perú, Chile, Colombia, México, Uruguay	Grupo de Inversiones Suramericana SA	Colombia	Holanda	3.853
ene-13	Admin. de Fondos para el Retiro Bancomer (BBVA)	México	Grupo Financiero Banorte SA de CV; Instituto Mexicano del Seguro Social	México	España	1.600
feb-13	Admin. de Fondos de Pensiones Cuprum SA (90%)	Chile	Principal Financial Group, Inc	USA	Chile	1.368
mar-13	Helm Bank S.A.	Colombia	Banco CorpBanca Colombia S.A.	Colombia	Colombia	1.278
sep-13	Provida Internacional S.A (BBVA)	Chile	MetLife, Inc.	USA	España	2.000
oct-13	HSBC Bank (Panamá) SA	Panamá	Bancolombia SA	Colombia	Europa	2.234

Fuente. Elaboración propia en base a Mergermarket.com

Oportunidades del Sector Financiero en LATAM

Tal como se puede observar en el gráfico adjunto, el crédito doméstico al sector privado como porcentaje del PBI en LATAM es reducido en comparación a otras regiones, aunque se ha incrementado en los últimos tiempos. Un plan estratégico focalizado debe ser evaluado para aprovechar el desarrollo y expansión del sistema bancario.

Figura 27 Crédito doméstico al sector privado como porcentaje del PBI, año 2012



Fuente. Elaboración propia en base a World Bank Databank

Por otro lado, existen países de la región como Paraguay, Panamá, Perú y Colombia, cuyos indicadores macroeconómicos son auspiciosos, contemplándose una tendencia similar para los próximos años.

Si bien el negocio financiero está enfocado en comisiones por transacciones y préstamos a corto plazo, existen países en la región con creciente desarrollo, que permite prever un aumento en la oferta de préstamos a largo plazo para hogares y empresas.

Si estas tendencias son correctas, el mayor ahorro local y préstamos a largo plazo, abrirán las puertas para nuevos jugadores de private equity que logren captar capitales a nivel local y regional.



Contactos

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

Miguel Angel Arrigoni

miguel.arrigoni@firstcfa.com

(54-11) 5129-2030

Daniel Zubillaga

daniel.zubillaga@firstcfa.com

(54-11) 5129-2031

Juliana Rojido

juliana.rojido@firstcfa.com

(54-11) 5129-2003