

# CORSIGLIA Y CIA. S.A.

Miembro del Mercado de Valores de Bs. As.

(+54) 11 - 4327 - 4100 | www.corsiglia.us | @corsigliaycia

## INFORME CORPORATIVO SEMANAL

Semana del 19 al 26 de mayo de 2017

### Argentina

#### Resultados trimestrales

Concepto	BRIO		BPAT		GGAL		BMA		FRAN	
	1T17	1T16	1T17	1T16	1T17	1T16	1T17	1T16	1T17	1T16
Resultado Neto	1.527	840	759	754	1.601	1.348	1.764	1.408	1.606	1.166
Res. Por Acción	0,71	0,39	1,06	1,05	1,23	1,04	3,02	2,41	2,99	2,17
Margen Financiero	3.737	2.534	2.021	1.692	4.871	3.663	5.946	4.249	3.064	2.980
Depósitos	168.053	123.419	51.047	42.757	158.652	107.857	115.182	83.772	122.822	80.101
Préstamos	115.353	84.319	43.431	32.271	146.443	103.245	94.083	62.184	82.911	59.209
Préstamos / depósitos	69%	68%	85%	75%	92%	96%	80%	73%	73%	73%
Morosidad	1,82%	0,99%	1,20%	1,30%	3,40%	3,32%	1,35%	1,50%	0,84%	0,69%
Ingresos por servicios / Gastos	82%	66%	80%	75%	67%	58%	56%	55%	43%	44%
Gastos / Ingresos Netos	51%	61%	72%		105%	103%	47%	48%	67%	54%
ROE	26,90%	20%	36,70%	30,00%	30,22%	35,58%	30,50%	33,40%	38,70%	32,70%
ROA	2,80%	2,10%	4,70%	3,30%	2,98%	3,44%	4,60%	5,10%	3,90%	4,10%
P/E	10,8x		9,9x		14,2x		12,1x		13,4x	
Fw P/E	10,4x		8,5x		13,9x		11,9x		8,5x	

Examinando el balance de los bancos y comparándolos entre si destacamos:

- ✓ Los resultados netos fueron dispares, a partir de varias consideraciones: en el caso del Santander Rio consolida sus resultados con la cartera del Citibank comprada. En el caso del Banco Francés las ganancias fueron impulsados por resultados no recurrentes. En el caso del Patagonia, los mayores cargos por incobrabilidad (+372% i.a.) y lo gastos de administración (+235% i.a.) minaron el resultado del trimestre.
- ✓ Respecto al margen financiero (ingresos financieros – egresos financieros), se destaca el incremento en el Banco Macro (+39,9%), acompañando el Santander (+47,4% pero con consolidación de balance) y el Galicia (+33%).

# CORSIGLIA Y CIA. S.A.

Miembro del Mercado de Valores de Bs. As.

(+54) 11 - 4327 - 4100 | [www.corsiglia.us](http://www.corsiglia.us) | [@corsigliaycia](https://twitter.com/corsigliaycia)

- ✓ En materia de depósitos, el Francés lidera el crecimiento con un 53% i.a. seguido por el Galicia (+47%) y el Macro (+37%).
- ✓ En términos de préstamos totales (sector privado y público), el mayor dinamismo se observa en el Macro, Galicia y Francés. Los tres con incrementos superiores al 40% i.a.
- ✓ Galicia es el mejor posicionado en términos de la relación Préstamos / Depósitos, en parte debido a su gran cantidad de negocios en tarjetas de crédito. Buenas relaciones en Patagonia, Macro y Francés.
- ✓ La morosidad en términos generales ronda el 1%, con Galicia saliendo de la media por mayor participación en el mercado de tarjetas y negocios con segmentos más riesgosos.
- ✓ Los ingresos por servicios que cubren los gastos de administración, varían según el banco. En este sentido la mayor cobertura la ofrece el BRIO y el BPAT con valores por encima del 80%.
- ✓ Mientras que en materia de gastos de administración sobre ingresos netos (ingresos netos + servicios netos), en promedio los gastos representan el 50% del total de ingresos. La mayor disparidad se observa en Banco Francés con un 67%.
- ✓ En términos de rentabilidad sobre patrimonio neto promedio (ROE), se observa una disminución en comparación con igual trimestre de 2016. Los mayores rendimientos se dan en Francés (por resultados no recurrentes) y Banco Patagonia (36,7%).
- ✓ En resultado sobre activo promedio (ROA), los bancos cotizan entre un 3% y 4% anual.
- ✓ Para finalizar, los Price earnings (P/E) son dispersos con BPAT y BRIO como los “más baratos” con un P/E de 10,8x y 9,9x respectivamente. Tener en cuenta que se toman los últimos 4 trimestres
- ✓ Si anualizamos los resultados del primer trimestre de este año, el P/E del Francés quedaría en 8,5x, y el BPAT en 8,5x. El más caro sería el Galicia con un P/E de 13,9x.

Disclaimer: El presente informe es confeccionado por Corsiglia y Cía. S.A. y tiene como objetivo brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación por parte de nuestra compañía para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él.