

Sector Bancario en Argentina

Activos excesivamente dependientes del gobierno, con merma en resultados en términos reales y enfrentando desequilibrios macroeconómicos

RESUMEN EJECUTIVO

La mayoría de los bancos argentinos tuvieron en el primer trimestre del año 2023 un crecimiento en las ganancias en forma interanual, pero claramente por debajo de la inflación y en caída respecto al cuarto trimestre del año pasado.

En el trimestre en cuestión, las principales entidades financieras ganaron en total ARS 63.268,9 M, es decir 47% más respecto al mismo período del año anterior. No obstante, registraron una caída de 41% en sus resultados en forma secuencial.

A partir del segundo trimestre de 2022, se ha observado una mejora en los márgenes netos de interés (NIM, por sus siglas en inglés) de los principales bancos. Esta tendencia alcista en la tasa de política monetaria respalda dicho escenario.

Sin embargo es de tomar en consideración la gran exposición al sector público como porcentaje de los activos dado que prácticamente es inexistente la demanda de préstamos hipotecarios y muy baja la del resto de los préstamos. Incluido tarjetas de crédito empezó a resentirse en términos reales.

En esta difícil coyuntura macroeconómica, en los últimos 12 meses, se registró un crecimiento nominal de los depósitos bancarios en Cuentas Corrientes (+73,2%), Cajas de Ahorro (+127,6%) y Plazos Fijo (+117,3%). Estas fueron las principales variables que impulsaron el aumento de 107,8% interanual nominal de los depósitos totales.

Cabe destacar que, en el mismo período, la inflación acumulada (según índice CER) fue de 106,6%, por lo que las variaciones mencionadas anteriormente han resultado negativas en términos reales a excepción de los depósitos en cajas de ahorro y a plazo fijo que sí tuvieron crecimiento real positivo.

Es importante recordar que en cuanto a la tasa de LELIQ, el Directorio del BCRA ha incrementado la misma en numerosas ocasiones en los últimos meses. Durante el año 2022, el 6 de enero aumentó la tasa del 38% al 40%, el 17 de febrero al 42,5%, el 22 de marzo al 44,5%, el 13 de abril al 47%, el 12 de mayo al 49%, el 16 de junio al 52%, el 28 de julio al 60%, el 12 de agosto al 69,5% y el 15 de septiembre al 75%.

En 2023, el 16 de marzo subieron nuevamente al 78%, el 20 de abril al 81%, el 27 de abril al 91% y finalmente, el 15 de mayo alcanzaron el 97%.

Hoy el stock de LELIQ y pases se ubica por encima de los ARS 15 billones, y dado que devengan una tasa efectiva anual (TEA) superior al 100%, implicaría una carga superior a los ARS 900.000 M mensuales. Son equivalentes a unos USD 61.000 M al tipo de cambio oficial, quedando por encima de las reservas brutas en divisas (USD 32.860 M).

Al cierre de mayo de 2022, el stock de Leliq y pases alcanzaba a ARS 5,8 billones, equivalentes a USD 47.183 M también por encima de las reservas internacionales, que sumaban entonces USD 341.621 M.

El patrimonio neto en relación con el activo para los bancos argentinos es más alto que los registrados por sus pares latinoamericanos: se destacan el Banco Santander de Chile (BSAC) y el Banco Itau (ITUB) por tener los ratios más bajos con relación a este indicador. La deuda de los bancos argentinos se encuentra en línea con relación a todas las entidades de la Región. Los bancos chilenos cuentan con los valores más elevados.

Grupo Financiero Galicia (GGAL US)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	4.069
Beta vs. S&P 500	1,66
Variación (YTD en USD)	64,7%

Banco Macro (BMA US)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	2.564
Beta vs. S&P 500	1,37
Variación (YTD en USD)	+42,7%

BBVA Argentina (BBAR US)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	2.051
Beta vs. S&P 500	1,20
Variación (YTD en USD)	46,2%

Grupo Supervielle (SUPV US)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	444,2
Beta vs. S&P 500	1,31
Variación (YTD en USD)	26,5%

Banco Patagonia (BPAT AR)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	662,5
Beta vs. Merval	0,85
Variación (YTD en ARS)	+104,1%

Banco Hipotecario (BHIP AR)

Capitaliz. de mercado (M de USD)	90,7
Beta vs. Merval	1,01
Variación (YTD en ARS)	+75,5%

Resumen de balances del 1ºT23

La mayoría de los bancos argentinos tuvieron en el primer trimestre del año 2023 un crecimiento en las ganancias en forma interanual, pero claramente por debajo de la inflación y en caída respecto al cuarto trimestre del año pasado. En total, en el trimestre en cuestión, las principales entidades financieras ganaron ARS 63.268,9 M, es decir 47% más respecto al mismo período del año anterior. No obstante, registraron una caída de 41% en sus resultados en forma secuencial.

A partir del segundo trimestre de 2022, se ha observado una mejora en los márgenes netos de interés (NIM, por sus siglas en inglés) de los principales bancos. Esta tendencia alcista en la tasa de política monetaria respalda dicho escenario, aunque cabe destacar una exposición significativa del Activo al sector público y al BCRA (Banco Central de la República Argentina).

En ese sentido, la rentabilidad bancaria continúa siendo impactada por varios factores, entre ellos: i) la baja demanda de crédito del sector privado que se mantiene en mínimos históricos, impactado por la inflación de 22% en el trimestre; y ii) tasas de interés mínimas reguladas sobre los depósitos a plazo fijo.

Todo esto se desarrolla mientras los inversores mantienen la mirada en la evolución de la economía doméstica frente a una inflación que continúa elevada y a un alto déficit fiscal. En ese sentido, continúan las negociaciones con el FMI para la reformulación del programa vigente. Los temas principales que se hablaron en una reunión virtual fueron, las importaciones, la balanza comercial y el fortalecimiento de las reservas, y en parte el daño que generó la sequía.

Grupo Supervielle (SUPV) fue la entidad que registró el mayor crecimiento de ganancia durante este período (+137% YoY). BBVA Argentina (BBAR) registró una suba de sus resultados en 82% de forma interanual. Grupo Financiero (GGAL) no se quedó atrás, y tuvo subas en sus ganancias en el 1ºT23 de 71% interanual.

Banco Hipotecario (BHIP) registró una performance positiva en este período pasando de ARS 2.346 M en el 1ºT22 a una ganancia de ARS 3.600 M en el 1ºT23. Banco Macro (BMA) cambió la tendencia de sus resultados al pasar de una ganancia de ARS 12.683 M en el 1ºT22 a una ganancia de ARS 9.777 M en el 1ºT23, registrando una caída en sus ganancias de -23% YoY.

SECTOR BANCARIO ARGENTINA: resultados netos, en millones de ARS

NOMBRE	TICKER	1ºT23	4ºT22	1ºT22	QoQ	YoY
GRUPO FINANCIERO GALICIA	GGAL	18.126,0	27.123,0	10.615,0	-33%	71%
BANCO MACRO	BMA	9.777,0	20.225,0	12.683,0	-52%	-23%
BBVA ARGENTINA	BBAR	15.019,0	20.813,0	8.242,0	-28%	82%
GRUPO SUPERVIELLE	SUPV	10.802,7	14.331,8	4.561,8	-25%	137%
BANCO HIPOTECARIO	BHIP	3.600,0	1.643,3	2.346,2	119%	53%
BANCO PATAGONIA	BPAT	5.944,2	22.234,5	4.498,0	-73%	32%
TOTAL	TOTAL	63.268,9	106.370,6	42.946,0	-41%	47%

Fuente: Refinitiv, datos de las compañías

En cuanto a rentabilidad secuencial, Banco Macro fue el más perjudicado con un ROE cayendo -8,7 p.p. QoQ para ubicarse en 8,2% y un ROA disminuyendo -1,6 p.p. QoQ y cerrando en 1,7%. Asimismo, la mayoría del resto de las entidades registraron performances secuenciales negativas, siendo BBVA Argentina la segunda con peor performance con una caída en el ROE de 5,7 p.p y ROA del 1,0 p.p. Asimismo, Grupo Financiero Galicia, con una baja en el ROE de 5,0 p.p. y en el ROA de 1,0 p.p. Banco Supervielle registró performance positiva en esta periodicidad ganando 5,4 p.p. en el ROE y 0,8 p.p. en el ROA.

Interanualmente, el más favorecido fue el Banco Hipotecario con un ROE del 23,6% y ROA del 3,2%, seguido por Banco Supervielle con un ROE que ganó 4,7 p.p y un ROA +0,7 p.p., manteniéndose en terreno positivo y marcaron 2,0% y 0,3% respectivamente. Entre los más beneficiados está BBVA Argentina con un ROE que se incrementó 4,7 p.p. a 13,7% y ROA que aumentó 1,3 p.p. a 2,6%.

SECTOR BANCARIO ARGENTINA: ROE y ROA, en % y variaciones en p.p.

	1ºT23	4ºT22	1ºT22	QoQ	YoY		1ºT23	4ºT22	1ºT22	QoQ	YoY
GGAL	9,8	14,8	5,9	-5,0	3,9	GGAL	1,9	2,9	1,1	-1,0	0,7
BMA	8,2	16,9	9,1	-8,7	-0,9	BMA	1,7	3,3	2,2	-1,6	-0,5
BBAR	13,7	19,4	9,0	-5,7	4,7	BBAR	2,6	3,6	1,3	-1,0	1,3
SUPV	2,0	-3,4	-2,7	5,4	4,7	SUPV	0,3	-0,5	-0,4	0,8	0,7
BHIP	23,6	11,5	17,7	12,1	5,9	BHIP	3,2	1,5	1,4	1,7	1,8
BPAT	12,9	16,4	10,7	-3,5	2,2	BPAT	2,2	2,9	1,8	-0,7	0,4

Fuente: datos de las compañías

Resultados del 1ºT23

BANCO MACRO (BMA) reportó una ganancia neta en el 1ºT23 de ARS 9.777 M, comparado con la utilidad neta del 1ºT22 de ARS 12.274 M (-52% QoQ, -20% YoY). El resultado neto al 1ºT23 representó un retorno anualizado sobre el patrimonio neto promedio (ROE) del 8,2% y del 1,7% sobre el activo promedio (ROA). El Ingreso operativo neto del 1ºT23 de ARS 167.799 M aumentó 5% ó ARS 7.971 M respecto del 4ºT22 y 28% ó ARS 36.689 M respecto del 1ºT22. El resultado operativo del 1ºT23 fue de ARS 103.952 M (+9% QoQ, +39% YoY).

En el 1ºT23, BMA registró un exceso de capital de ARS 519.981 M, demostrando un liderazgo en su solvencia, con un ratio de capital regulatorio (Basilea III) de 42,4% y TIER 1 de 39,1%. Asimismo, el Banco continuó mostrando un alto nivel de liquidez, con un ratio de cobertura de activos líquidos sobre el total de depósitos de 97%. En un marco en el que las principales bolsas de EE.UU. cerraron en baja, ante la incertidumbre sobre las tasas de interés y las negociaciones sobre el límite de la deuda norteamericana, el mercado local de acciones cerró con una ligera baja, aun digiriendo las recientes medidas del Gobierno para contener la elevada inflación.

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1ºT23 una ganancia neta de ARS 18.126 M, comparado con los ARS 10.615 M del mismo período del año pasado (-33% QoQ, +71% YoY). El mercado esperaba un beneficio de ARS 16.978 M. Este resultado representó, en forma anualizada, un retorno sobre los activos promedio (ROA) de 1,86% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) de 9,79%.

El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Galicia (ARS 15.033 M), Fondos Fima (ARS 2.222 M), Galicia Seguros (ARS 697 M) y Naranja X (ARS 607 M). El ingreso operativo neto del banco en el 1ºT23 fue de ARS 243.417 M vs. los ARS 189.185 M del 1ºT22 (+2% QoQ, +29% YoY).

El resultado operativo alcanzó los ARS 134.513 M en el 1ºT23, comparado con los ARS 93.975 M del 1ºT22 (+14% QoQ, +43% YoY). El resultado neto por intereses creció a ARS 85.948 M, explicado por un aumento en el resultado de títulos públicos (LELIQ) de ARS 84.821 M y una baja en el costo de fondeo de -ARS 2.226 M, parcialmente compensado por menores intereses por préstamos por -ARS 5.929 M. El resultado neto por comisiones subió 1% QoQ a ARS 20.655 M. La exposición al sector público cayó -16% QoQ a ARS 1.321.168 M, donde ARS 902.047 M son LELIQ y Pases con el BCRA. En total representan el 40% del activo.

GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 1ºT23 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 557,5 M, comparado con la pérdida neta del 1ºT22 de -ARS 545,2 M. El ROE fue en el 1ºT23 de 2% vs. el ROE del 1ºT22 de -1,8%. El ROA en el 1ºT23 fue de 0,3% vs. el ROA del 1ºT22 de -0,2%. Los ingresos netos (ingresos financieros netos + ingreso por servicios netos) alcanzaron los ARS 40.352 M en el 1ºT23, en comparación con los ARS 40.647 M en el 1ºT22.

BBVA ARGENTINA (BBAR) reportó una utilidad neta en el 1ºT23 de ARS 15.019 M (ARS 15.029 M atribuible a los accionistas), comparado con la ganancia neta del 1ºT22 de ARS 8.242 M (ARS 8.553 M atribuible a los accionistas). El mercado esperaba una ganancia de ARS 16.157 M. Esto representó un beneficio 27,8% inferior en forma secuencial, pero 82,2% superior en forma interanual. En el 1ºT23, BBAR alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 2,6% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) real de 13,7%.

El ingreso operativo neto fue de ARS 147.901 M en el 1ºT23 vs. los ARS 107.728 M del 1ºT22 (+2% QoQ, +37,3% YoY). El resultado operativo en el 1ºT23 fue de ARS 78.757 M vs. los ARS 50.591 M del 1ºT22 (+4,9% QoQ, +55,7% YoY). La exposición al sector público disminuyó -11% QoQ a ARS 214.575 M, sumado ARS 672.294 M de exposición al BCRA con LELIQ y Pases. En total, representan el 35% del activo.

BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó una ganancia neta en el 1ºT23 de ARS 3.600 M, comparado con la utilidad del mismo período del año pasado de ARS 2.346,2 M (+119,1% QoQ, 53,4% YoY). El ROE promedio anualizado fue de 23,6% en el 1ºT23 vs. el 17,7% del 1ºT22, mientras que el ROA promedio anualizado fue de 3,2% en el 1ºT23 vs. el 1,4% del 1ºT22.

El ingreso operativo neto del primer trimestre fue de ARS 27.836,4 M vs. los ARS 25.320,9 M del 1ºT22 (+5,7% QoQ, +9,9% YoY). El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 13.176,2 M, comparado con los ARS 6.279,5 M del 1ºT22 (+70,1% QoQ, +109,8% YoY).

BANCO PATAGONIA (BPAT) reportó en el 1ºT23 una ganancia de ARS 5.944,2 M, aumentando en términos reales 32,2% con respecto a los ARS 4.498 M registrados en igual período del año anterior, determinando un ROE (rentabilidad sobre el patrimonio neto promedio) y un ROA (rentabilidad sobre activos promedios) anualizados de 12,9% y 2,2% respectivamente. El ingreso operativo neto alcanzó los ARS 65.986,9 M en el 1ºT23 vs. los ARS 48.120,5 M obtenidos en el 1ºT22. El resultado operativo en el 1ºT23 fue de ARS 37.302,9 M vs. los ARS 24.347 M del 1ºT22.

Coyuntura financiera y sectorial bancaria argentina

La inestabilidad macroeconómica ha impactado en el deterioro del escenario financiero y en consecuencia en la calidad de activos de la banca que inciden de manera importante en el mercado crediticio.

El shock que implicó la pandemia se dio en un escenario en el cual la economía argentina ya venía condicionada por un proceso recesivo iniciado a mediados de 2018, niveles de inflación altos y una deuda pública no sustentable. Los débiles perfiles fiscales y externos, poca flexibilidad monetaria y limitadas opciones financieras han afectado al sistema bancario argentino desde antes de la pandemia.

La aceleración de la inflación en los primeros meses de 2023 ha llevado al BCRA a aumentar la tasa de política monetaria a un ritmo más rápido de lo esperado. Esto ha tenido un impacto positivo en los márgenes que habían estado bajo presión debido a la regulación de tasas activas y pasivas.

En particular, las LELIQ pasaron de pagar un 38% a principios de 2022 a pagar un 75% durante casi todo el 4ºT22 y el 1ºT23. Esta suba también se reflejó en el resto de las líneas de préstamos, permitiendo que los bancos mejoraran sus márgenes frente a los depósitos de bajo o nulo costo.

El fondeo del sistema financiero, fundamentalmente compuesto por depósitos, mostró en los últimos meses menores presiones. Los depósitos en pesos del sector privado aumentaron su relevancia en el fondeo —liderados por las cuentas a la vista—, mientras que aquellos en moneda extranjera siguieron reduciéndose, pero a un ritmo mucho menor al evidenciado en el primer trimestre de 2022.

Sin embargo, a pesar de la baja de los depósitos bancarios en dólares del sector privado, los mismos han tendido a estabilizarse en los últimos meses en torno a los USD 15,3 Bn. En este contexto, la liquidez bancaria en moneda extranjera se mantuvo en niveles relativamente elevados y promedió 83,4% de los depósitos para mayo de 2023, por debajo del valor de abril. Sin embargo, se vieron cambios en su composición, con una disminución en el efectivo en bancos que fue intensificado por una caída en el saldo de las cuentas corrientes en moneda extranjera.

En esta difícil coyuntura macroeconómica, en los últimos 12 meses, se registró un crecimiento nominal de los depósitos bancarios en Cuentas corrientes (+73,2%), Cajas de Ahorro (+127,6%) y Plazos Fijo (+117,3%). Estas fueron las principales variables que impulsaron el aumento de 107,8% interanual nominal de los depósitos totales. Cabe destacar que, en el mismo período, la inflación acumulada (según índice CER) fue de 106,6%, por lo que las variaciones mencionadas anteriormente han resultado negativas en términos reales a excepción de los depósitos en cajas de ahorro y a plazo fijo que sí tuvieron crecimiento real positivo.

Este crecimiento se explica por el incremento de las tasas pasivas, que mejoraron a partir del último trimestre de 2018 hasta obtener un rendimiento real positivo.

En cambio, los depósitos en cuentas corrientes sufrieron una caída neta de inflación de -16,2% con un crecimiento nominal de 73,2% ante la desaceleración de la actividad económica (+1,5% YoY en el acumulado a marzo de 2023). Asimismo, los otros depósitos también se redujeron en términos reales y cayeron -18,3% con un crecimiento nominal de 68,7%.

Asimismo, los préstamos totales mostraron un retroceso real. Si bien aumentaron 90,7% durante los últimos 12 meses en términos nominales, su variación contra la inflación mostró una caída de -7,7% debido a la desaceleración de la actividad económica, la disminución del poder adquisitivo de los salarios y la postergación de las decisiones de inversión (tanto en capital de trabajo como en bienes de uso) por parte de las empresas.

ARGENTINA: variables del sector bancario

Variable	Mayo 2022 (en millones de ARS)	Mayo 2023 (en millones de ARS)	Variación nominal	Variación real
Cuentas corrientes	3.102.797	5.373.597	73,2%	-16,2%
Cajas de ahorro	4.295.581	9.778.812	127,6%	10,2%
Plazo fijo	6.723.726	14.610.344	117,3%	5,2%
Otros depósitos	1.070.212	1.805.042	68,7%	-18,3%
Total depósitos	15.192.316	31.567.795	107,8%	0,6%
Préstamos	5.529.830	10.542.765	90,7%	-7,7%
Inflación (índice CER)	48,55	100,30	106,6%	-

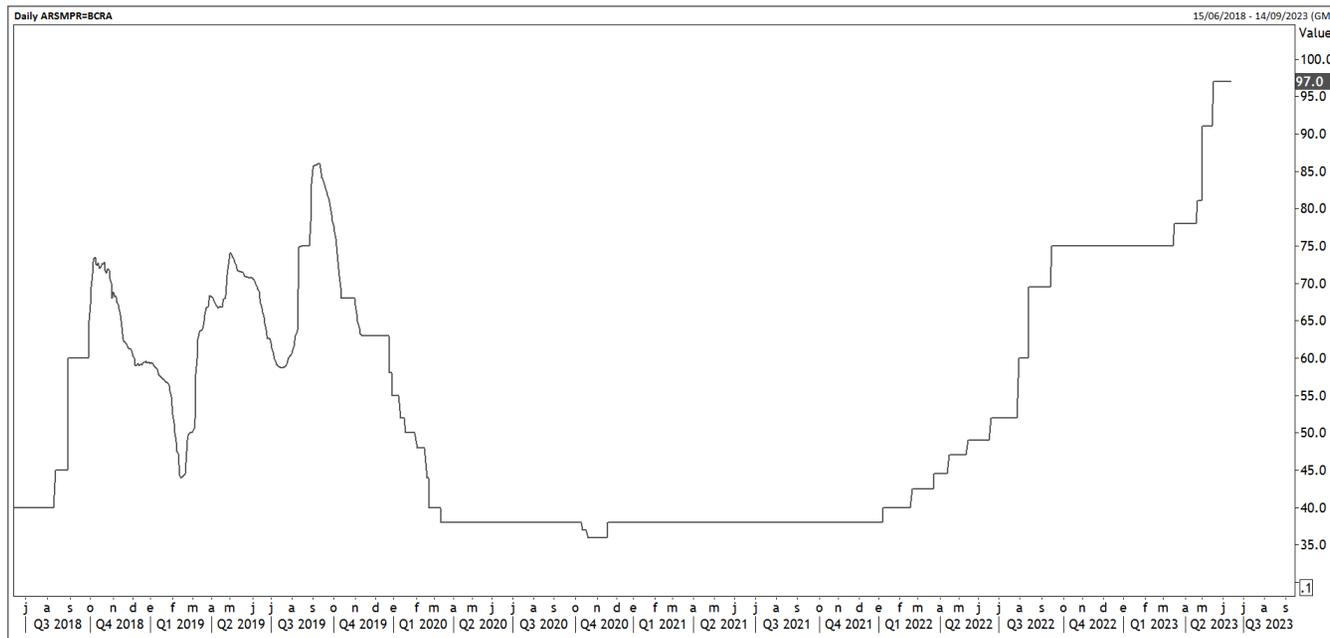
Fuente: BCRA. Variaciones reales calculadas contra índice CER.

Por lo tanto, la relación entre préstamos y depósitos totales cayó a 23,3% en mayo de 2023, quedando por debajo del 29,2% registrado hace un año.

Es importante recordar que en cuanto a la tasa de LELIQ, el Directorio del BCRA ha incrementado la misma en numerosas ocasiones en los últimos meses. Durante el año 2022, el 6 de enero aumentaron del 38% al 40%, el 17 de febrero al 42,5%, el 22 de marzo al 44,5%, el 13 de abril al 47%, el 12 de mayo al 49%, el 16 de junio al 52%, el 28 de julio al 60%, el 12 de agosto al 69,5% y el 15 de septiembre al 75%.

En 2023, el 16 de marzo subieron nuevamente al 78%, el 20 de abril al 81%, el 27 de abril al 91% y finalmente, el 15 de mayo alcanzaron el 97%.

TASA DE POLITICA MONETARIA LELIQ: últimos 60 meses, en porcentaje anual



Fuente: Refinitiv

El BCRA decidió también un alza en la tasa mínima que pagan los plazos fijos para las personas físicas (a 97% anual). Para las imposiciones a 30 días hasta ARS 30 M (154% de TEA). Para el resto de los depósitos a plazo fijo del sector privado la tasa mínima garantizada se establece en 90% (138% de TEA).

Además, dispusieron reducir en dos puntos la tasa para la financiación de saldos impagos de tarjetas de crédito para personas humanas y desde junio baja de 88% a 86% TNA.

Las tasas de las Líneas de Financiamiento para la Inversión Productiva de MiPyme mantienen la condición de líneas subsidiadas. Para Proyectos de Inversión, la tasa es de 76% y para Capital de Trabajo de 88% TNA.

Dado que la nueva tasa sólo tuvo vigencia durante 15 días del mes de mayo, el efecto sobre la variación promedio mensual fue acotado. Así, los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado habrían mantenido su saldo estable a precios constantes y, de este modo, permanecieron cerca de los niveles más altos registrados en las últimas décadas. En términos del Producto este tipo de depósitos se habría ubicado en 7,7% en mayo.

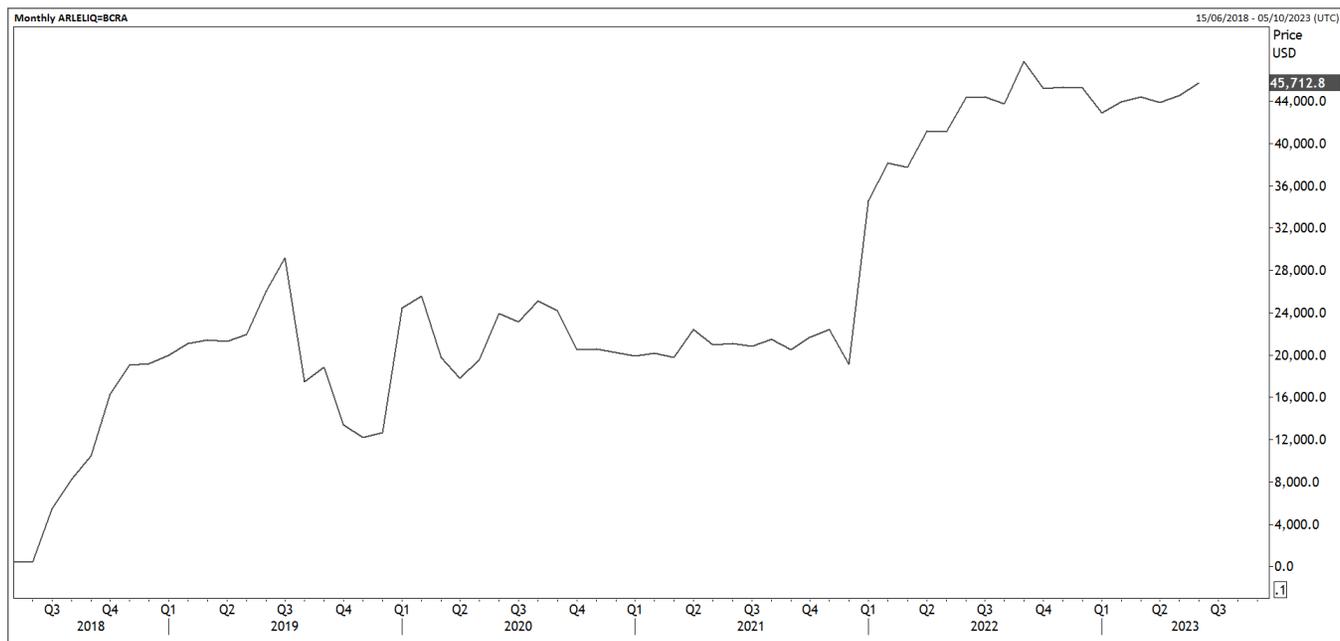
El Estado representa una parte importante del crédito disponible en el sistema financiero que desplaza o expulsa (crowds out) a los tomadores privados de crédito, esto es, a empresas y particulares. Luego de los cambios regulatorios que el BCRA ha venido realizando desde diciembre de 2021 para incentivar la compra de títulos públicos por parte de los bancos, la participación del Estado en las tenencias de los mismos (sea por emisión de títulos del BCRA y el Tesoro o “pases pasivos” del Central) aumentó de 41% en diciembre 2021 a 44% en agosto y a 50% a fines de septiembre, según precisa el último Staff Report del FMI.

La participación del 30% de los préstamos al sector privado contra el 50% de tenencia de títulos públicos significa que el Estado absorbe del sistema 67% más que empresas y particulares, gradualmente expulsados del sistema.

Hoy el stock de LELIQ y pases se ubica por encima de los ARS 15 billones, y dado que devengan una tasa efectiva anual (TEA) superior al 100%, implicaría una carga superior a los ARS 900.000 M mensuales. Son equivalentes a unos USD 61.000 M al tipo de cambio oficial, quedando por encima de las reservas brutas en divisas (USD 32.860 M).

Al cierre de mayo de 2022, el stock de Leliq y pases alcanzaba a ARS 5,8 billones, equivalentes a USD 47.183 M también por encima de las reservas internacionales, que sumaban entonces USD 341.621 M.

STOCK DE LELIQ: últimos 5 años (en USD)



Fuente: Refinitiv

De esta manera, se espera que el Central continúe monitoreando la situación macroeconómica y calibrando las tasas de interés de referencia en el marco del proceso de normalización de la política monetaria, prestando especial atención a la evolución pasada y prospectiva del nivel general de precios y la dinámica del mercado cambiario.

Múltiplos de valuación relativa

Tomando como muestra las empresas bancarias argentinas y sus pares de Latinoamérica, Banco Bradesco (BBD) presenta el menor Price-to-Earnings (PE) entre sus comparables, con un ratio de 3,8x sus ganancias *trailing* 12M, seguido por el Banco BBVA Argentina (BBAR) con 4,0x. Las demás entidades argentinas muestran un PE similar al promedio de sus comparables latinoamericanas, con la excepción de Banco Valores (VALO). Por lo tanto, el PE bajo de algunos bancos de Argentina con respecto al de otras entidades financieras de la región da señales que sus precios son más atractivos.

El patrimonio neto en relación con el activo para los bancos argentinos es más alto que los registrados por sus pares latinoamericanos: destacan el Banco Santander de Chile (BSAC) y el Banco Itau (ITUB) por tener los ratios más bajos con relación a este indicador.

SECTOR BANCARIO LATINOAMÉRICA: Múltiplos de valuación relativa

Entidad	País	Ticker	P/E Trail. 12m	P/B Trail. 12m	P/S Trail. 12m	PN/A (%)	ROE (%)	ROA (%)	Marg.Net (%)
Grupo Financiero Galicia	AR	GGAL	8,7	1,2	1,0	20,0	11,4	2,3	6,9
Banco Macro	AR	BMA	7,8	1,1	1,2	26,0	10,0	2,6	7,5
Banco BBVA Argentina	AR	BBAR	4,0	1,2	1,5	19,2	21,4	4,1	17,7
Grupo Supervielle	AR	SUPV	-	0,9	0,6	14,9	-3,9	-0,6	-2,0
Banco Hipotecario	AR	BHIP	5,6	0,4	0,2	14,9	18,4	2,7	7,9
Banco Patagonia	AR	BPAT	7,7	0,8	0,7	17,3	15,3	2,6	9,1
Banco Valores	AR	VALO	55,5	3,8	3,1	9,8	9,3	-	5,5
Itau Unibanco	BR	ITUB	9,0	1,5	1,5	7,2	18,7	1,3	18,5
Banco Bradesco	BR	BBD	3,8	-	1,7	-	-	-	22,8
Banco de Chile	CL	BCH	6,2	1,8	2,2	8,6	31,1	2,7	35,3
Banco Santander-Chile	CL	BSAC	10,0	1,8	2,7	5,6	18,6	1,0	27,3
Bancolombia	CO	CIB	4,1	0,8	1,0	10,6	20,2	2,1	23,3
Grupo Financiero Banorte	MX	GBOOY	-	-	-	-	-	-	-
Grupo Financiero Inbursa	MX	GPFOP	-	-	-	-	-	-	-
Credicorp	PE	BAP	8,6	1,6	2,5	12,7	17,1	2,2	25,3

Fuente: Refinitiv

La deuda de los bancos argentinos se encuentra en línea con relación a todas las entidades de la Región. Los bancos chilenos cuentan con los valores más elevados.

En cuanto a rentabilidad, se verifica que los bancos argentinos registran rentabilidad sobre los activos y el patrimonio neto (ROA y ROE) por debajo de sus comparables de la región. No obstante, de las entidades argentinas destaca Grupo Supervielle (SUPV) y por presentar los valores más bajos que sus pares nacionales.

Con relación a los márgenes, los bancos argentinos muestran un margen neto por debajo del promedio simple de la región. Destacan el Banco de Chile y el Banco Santander de Chile al registrar los niveles más altos de este indicador, pero de Argentina sobresale BBVA Argentina al tener el nivel más alto entre sus pares locales.

Comparación de rendimientos

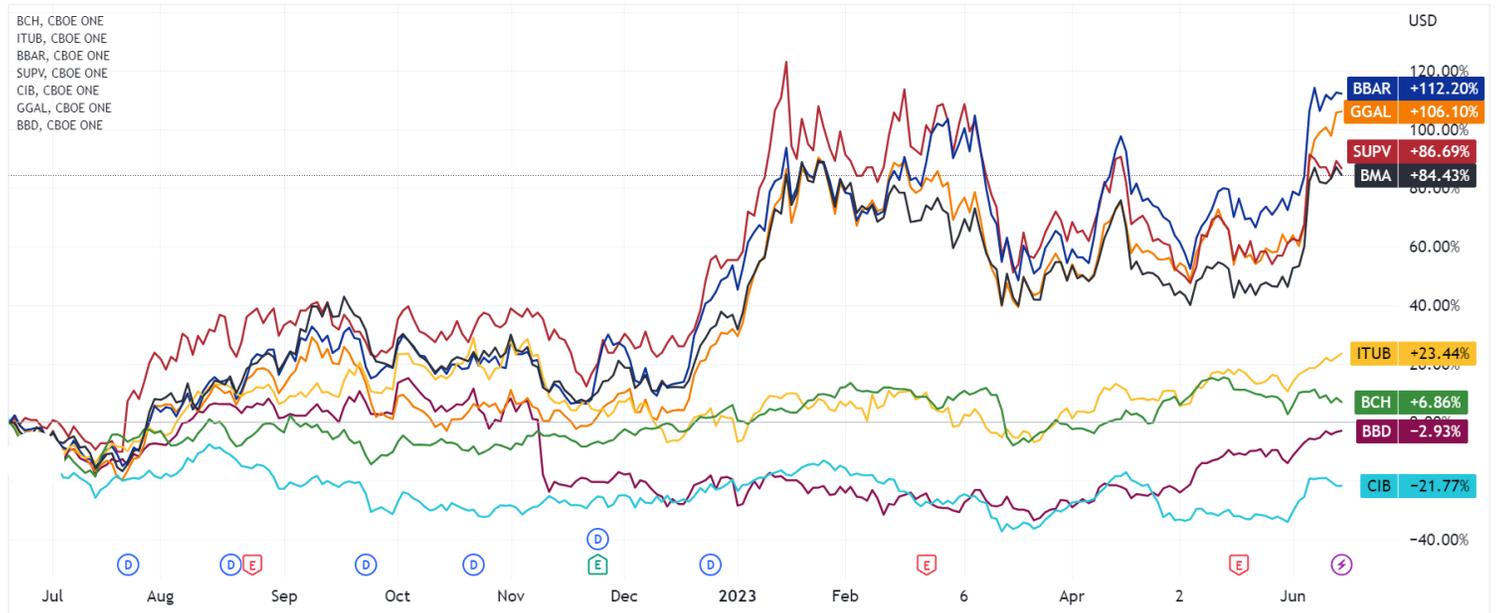
Tomando como rueda base el 14 de junio de 2022, las entidades bancarias argentinas muestran tendencia alcista en el corto plazo ante el a pesar de los persistentes desequilibrios macroeconómicos e incertidumbre con relación al futuro de la economía.

Las entidades argentinas se ubican para este período entre +84,4% y +112,2% del precio base, destacando la performance positiva en los últimos 12 meses en la región. Por su parte, BBVA Argentina (BBAR) destaca entre sus comparables locales al registrar el mejor comportamiento de toda la muestra.

Sin embargo, si evaluamos el YTD para las entidades argentinas vemos que la situación cambia de manera importante ahora con GGAL liderando las ganancias locales con una suba de 60,3%.

Las otras entidades de la Región han registrado peores rendimientos en los últimos 12 meses, ubicándose en un techo de +26,7% por encima del precio base, establecido por Banco Itau (ITUB), y un piso de -26,4% por debajo del precio base, fijado por Bancolombia (CIB).

COMPARACIÓN RENDIMIENTOS BANCOS DE LA REGIÓN: últimos 12 meses, variación %



Fuente: TradingView



¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Este reporte ha sido elaborado en base a información obtenida de: *Thomson Reuters, Bloomberg, Valor Futuro, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, InfoBAE América, América Economía, AP, Marketwatch, Yahoo!, BBC, 5dias.com, iProfesional, The Economist, Benzinga, WSJ, Bolsar, Seeking Alpha, CNBC, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública.*

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved.