

20 de Febrero de 2015

Bancos: Argentina vs Latinoamérica

Los bancos locales mostraron un excelente desempeño en el último tiempo. Desde el 2013 a la fecha, los precios de las acciones bancarias escalaron casi un 400%. Revalidando sus fortalezas, durante los últimos meses mostraron mucha solidez a pesar de la volatilidad del mercado y una serie de nuevas regulaciones del Banco Central que afectan de forma directa los márgenes de intermediación. Antes de asustarse por la suba, analicemos algunos ratios en relación a otros bancos de la región para poder ver los precios desde una perspectiva más amplia.

La mencionada recuperación de precios provocó una marcada apreciación del valor de mercado de los bancos locales. El gran atraso relativo en relación a otros bancos latinoamericanos quedó atrás. Sin embargo, como se puede ver en el siguiente cuadro, los principales ratios todavía muestran cierto retraso.

	P/E
FRAN	11,6
BMA	9,7
GGAL	10,1
GLOBAL	15,8

Fuente: IAMC y Reuters.

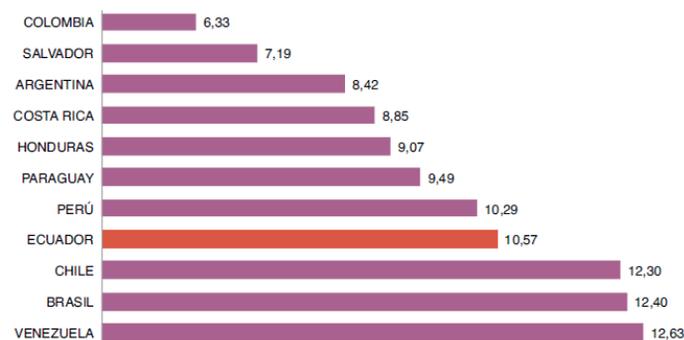
Este atraso podría estar explicado por dos cuestiones: el propio desempeño de las entidades financieras y/o el riesgo país. Como veremos a continuación, los indicadores propios de la industria local nada tienen que envidiarle a al resto de la región¹. Con lo cual, ya adelantándonos a las conclusiones, el rezago relativo se debe al elevado riesgo país argentino. Para ampliar y actualizar el análisis, utilizaremos los bancos locales con negociación pública más líquida: Grupo Financiero Galicia, BBVA Francés y Macro.

¹ Para los bancos argentinos utilizamos los últimos datos disponibles en los balances al 31-12-14. Para el resto de la región, utilizamos los datos del Boletín Informativo de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador #038-2014, actualizados para el año 2013 finalizado.

Empecemos por el ratio de apalancamiento. Este ratio indica cuanto capital propio tiene cada banco en relación a sus activos. La crisis internacional puso de manifiesto los riesgos de trabajar con grandes niveles de apalancamiento, sobre todo en varias economías desarrolladas. A partir de entonces, una serie de regulaciones fueron creadas por el Banco Internacional de Pagos (Basilea) para controlar los niveles de apalancamiento. Frente a un promedio regional de 10,3 veces, BBVA Francés y Macro muestran ratios considerablemente menores y Grupo Financiero Galicia en torno al promedio, poniendo en evidencia la solidez del sistema o el mayor patrimonio en relación a sus operaciones.

Apalancamiento* - Banca Privada Latinoamericana

Valores expresados en número de veces (Año 2013)



* Apalancamiento: Activo / Patrimonio

	Apalancamiento
FRAN	7,1
BMA	6,0
GGAL	10,5

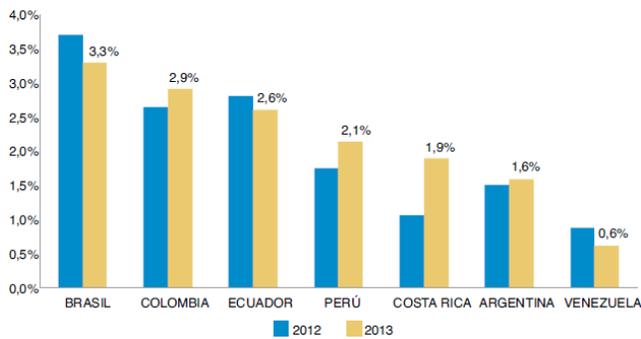
Fuente: Boletín Informativo de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador #038-2014 y balances contables.

En los casos de BBVA Francés y Macro, la calidad de la cartera presenta niveles más que adecuados e incluso mejores al promedio regional. Tanto los ratios de cobertura (nivel de provisiones de la cartera improductiva) como los ratios de calidad (medido como cartera irregular sobre cartera total) presentan niveles muy buenos. En sentido contrario, Grupo Financiero Galicia presenta ratios por debajo del promedio de Latinoamérica.

Morosidad*

- Banca Privada Latinoamericana

Valores expresados en porcentajes (2012 - 2013)

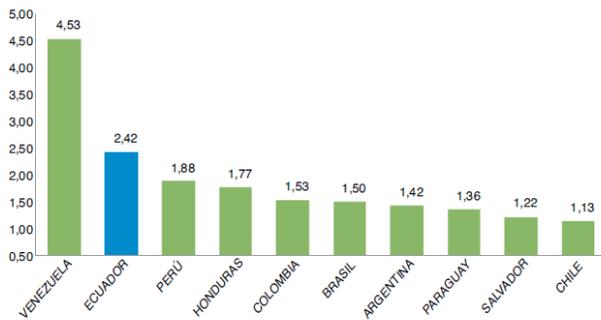


* Morosidad: Cartera improductiva / Cartera Total

Cobertura*

- Banca Privada Latinoamericana

Valores expresados en número de veces (Periodo 2013)



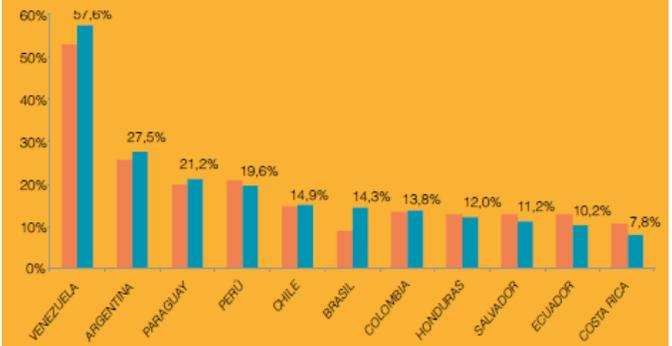
* Cobertura: Provisiones / Cartera Improductiva

	Cobertura	Cartera Irregular
FRAN	224,50%	0,94%
BMA	135,00%	1,92%
GGAL	105,78%	3,57%

En cuanto a los indicadores de rentabilidad, tanto la rentabilidad sobre activos (ROA) como la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) presentan excelentes niveles. El ROA de los 3 bancos se ubica muy por encima del promedio regional del 2,14%. En el mismo sentido, el ROE 3 entidades locales es mucho más alto que promedio latinoamericano de 22,37%.

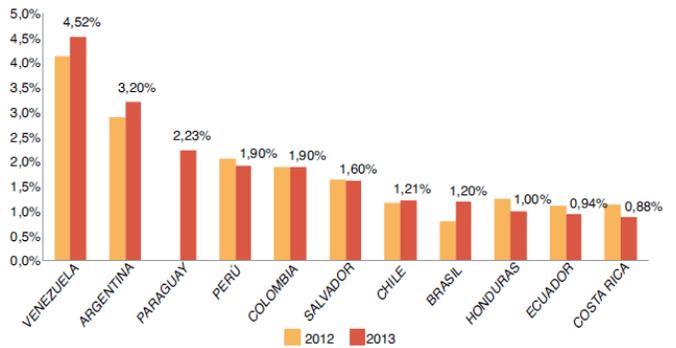
	ROA	ROE
FRAN	4,90%	36,60%
BMA	5,10%	33,40%
GGAL	3,64%	37,90%

Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE - Banca Privada Latinoamericana



Rentabilidad sobre Activos ROA - Banca Privada Latinoamericana

Valores expresados en porcentajes (2012 - 2013)



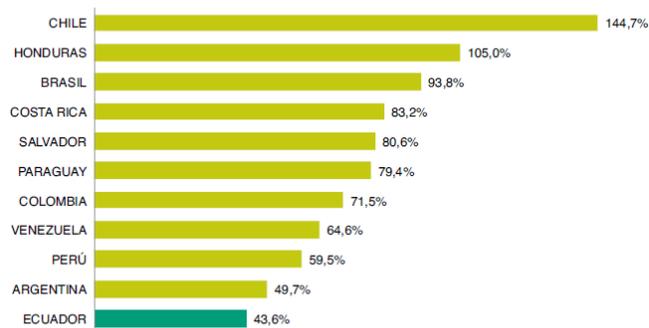
Resumiendo, los bancos locales son muy rentables en relación al promedio de la región, y estos resultados son alcanzados con menores niveles de apalancamiento. La calidad de la cartera, salvo en el caso de GGAL, se encuentra en niveles más que adecuados en relación a sus pares. Con lo cual, el atraso actual en las valuaciones se debería pura y exclusivamente al factor riesgo país. Como mencionamos, los bancos locales ya recuperaron una parte importante con la espectacular suba de los últimos dos años, aunque las valuaciones todavía se ubican un escalón por debajo.

Por último y mirando hacia adelante, vale remarcar que la intermediación y profundización financiera local es la menor en Sudamérica después de Ecuador. Siendo optimistas y esperando una mejor coyuntura a mediano plazo, los bancos locales todavía tienen mucho por crecer en cuanto al tamaño del negocio para

llegar a los niveles de profundización financiera de nuestros países vecinos.

Profundización Financiera* - Banca Privada Latinoamericana

Valores expresados en porcentajes (Periodo 2013)



* Profundización Financiera: Depósitos (Monetarios, de Ahorro y a Plazo)
+ Crédito (Cartera Bruta) / PIB corriente