

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

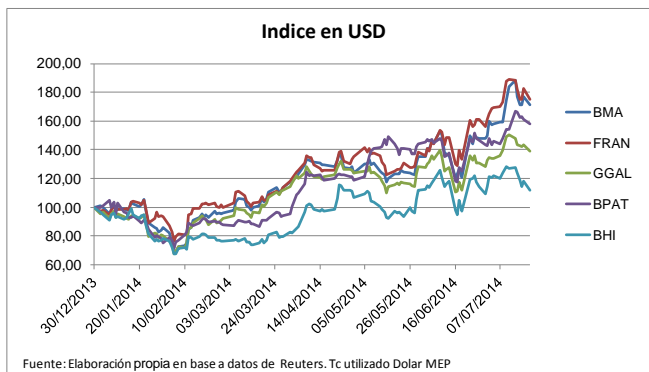
**Martín Orta (m.orta@besfamille.com)**

**10/07/2014**

### Bancos

Hoy vamos a mirar un poco los ratios del sector bancario de nuestro mercado y ver como están en relación a los de la zona.

Primero comencemos por ver como evolucionaron los precios de los bancos en lo que va del año. En el siguiente gráfico podremos apreciar esto.



Medidos en pesos sabemos que los activos subieron en gran medida, pero también lo hicieron en dólares. Así podemos ver la fuerte suba que tuvieron en términos reales. Fances y Banco Macro fueron los de mayor incremento alcanzando casi el 80% de suba y Banco Hipotecario fue el de menor recorrido alcanzando solo un 11%.

Ante esta escalada de precios viene la pregunta si continuarán creciendo o llegaron a su límite.

Es aquí entonces donde haremos foco en dos ratios muy usados para comparar entre los activos del sector bancario, uno es el Price Earnings y el otro el Precio sobre valor libros.

### P/E (Price Earnings)

Este ratio representa cuantos años se tarda en recuperar el precio pagado por la acción con la ganancia anual de la compañía. También se interpreta como cuánto está dispuesto a pagar el inversor por cada peso de ganancia de la compañía.

A continuación presentamos en un recuadro los valores para algunos activos de la región:

País	Instrument	P/E
Brasil	BICB3.SA	33,08
Brasil	DAYC3.SA	10,36
Brasil	BRSR3.SA	7,24
Brasil	ITUB3.SA	11,00
Brasil	BBDC3.SA	11,72
Chile	CHI_pb.SN	26,39
Chile	COB.SN	13,96
Chile	CHI.SN	12,87
Chile	STG.SN	13,88
Mexico	GFINTERO.MX	11,77
Mexico	GFREGIOO.MX	16,34
Mexico	GFINBURO.MX	14,91
<b>Promedio</b>		<b>15,29</b>

Fuente: Reuters

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

Como podemos ver el promedio de P/E de la zona es de 15,29. Para los activos argentinos en consideración el promedio es de 7,26 como se ve en el siguiente recuadro.

Instrument	P/E
FRA.BA	8,14
GFG.BA	8,96
BMA.BA	8,34
BPAT.BA	3,80
BHI.BA	7,05
<b>Promedio</b>	<b>7,26</b>

Fuente: Reuters

Por consiguiente podemos decir que todavía le queda camino por recorrer a nuestros activos.

A su vez observemos como Banco Patagonia se encuentra muy por debajo del promedio para Argentina. Entonces a pesar de ser unos de los activos cuyo precio se incremento en mayor medida, aún le queda margen de suba.

### Precio/valor libros

Este ratio mide la relación entre el precio de mercado del activo y el valor libro del patrimonio.

Aquí también observamos una gran diferencia entre el promedio de la zona de 21,82 contra un 8,62 de nuestros activos. Indicando que nuestros papeles se encuentran subvaluados con respecto

a la zona. A continuación exponemos un recuadro con los valores detallados para cada instrumento.

País	Instrument	Book Value Per Share, Total Equity
Brasil	BICB3.SA	7,93
Brasil	DAYC3.SA	9,68
Brasil	BRSR3.SA	13,04
Brasil	ITUB3.SA	15,26
Brasil	BBDC3.SA	17,13
Chile	CHI_pb.SN	77,38
Chile	COB.SN	4,15
Chile	CHI.SN	23,96
Chile	STG.SN	12,34
Mexico	GFINTERO.MX	44,48
Mexico	GFREGIOO.MX	24,16
Mexico	GFINBURO.MX	12,31
<b>Promedio</b>		<b>21,82</b>

Fuente: Reuters

### Argentina

Instrument	Book Value Per Share, Total Equity
FRA.BA	13,33
GFG.BA	5,34
BMA.BA	14,51
BPAT.BA	7,27
BHI.BA	2,63
<b>Promedio</b>	<b>8,62</b>

Fuente: Reuters

# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

### Consideraciones

Por supuesto que esta subvaluación que estamos viendo de nuestras acciones obedece a una cuestión de riesgo. Si bien por el lado macroeconómico la situación es cada vez más preocupante, el sector bancario todavía se encuentra afectado como por ejemplo el sector industrial. El mercado ha venido siendo muy optimista desde comienzos del año ya los índices de los ratios analizados anteriormente han venido evolucionando positivamente en el año, como observamos en los gráficos.

Por lo tanto el problema más grave, el que verdaderamente preocupa y sobre el cual están puestos los ojos del mercado, es la situación actual con los houldouts. Si esto se soluciona sin duda hay todavía buenas posibilidades de revaluación de las acciones bancarias y en caso contrario la caída de los precios puede ser bastante aguda.

