

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128
info@besfamille.com

Martín Orta (m.orta@besfamille.com)

08/08/2014

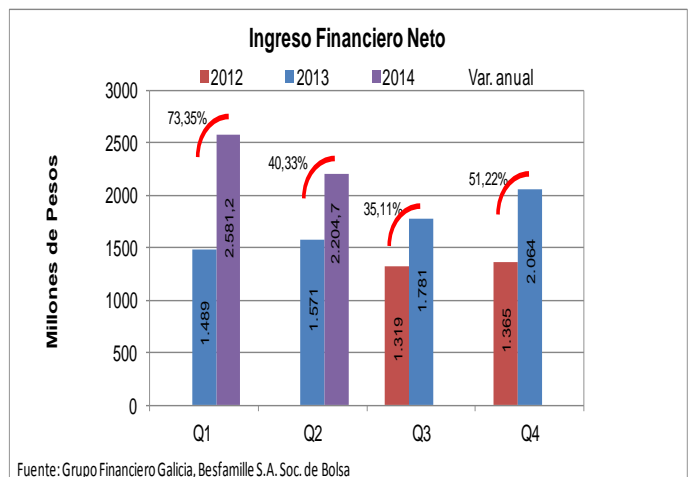
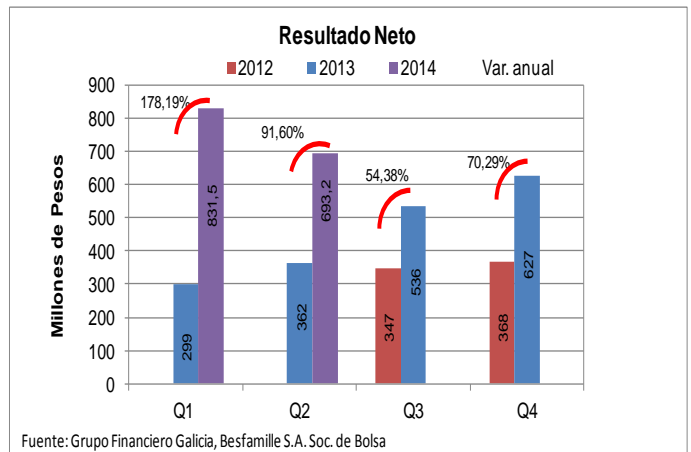
Grupo Financiero Galicia (GGAL)

2Q14 Resumen

GGAL Consolidado: Los resultados del Grupo Financiero Galicia tuvieron un desempeño mixto y/y y q/q, excepto el resultado por servicios, siendo el desempeño positivo en ambos casos. Las caídas en términos secuenciales en el resultado neto y en el financiero se debieron al fuerte resultado por diferencias de cambio obtenido en el 1Q14 de \$ 737 millones contra una pérdida en el presente cuarto de \$ 24 millones. El

Resultado neto alcanzó los \$ 693,2 millones, creciendo 91,60% en forma anual y cayendo un 16,63% q/q. Sin duda el resultado del período supero nuestras expectativas ampliamente. Ahora, vale aclarar que gran parte de este resultado esta explicado por las altas tasas de interés obtenidas en el período por colocaciones en títulos públicos. La posición del banco en Lebacs y Nobacs se incremento un 30% q/q y la tasa obtenida por la posición en títulos públicos salto del 11,82% el cuarto previo al 25,89% en el presente cuarto.

El resultado financiero neto del 2Q14 fue de \$ 2.204,7 millones, un 14% por debajo q/q; y 40,33% y/y. Las variaciones se justifican en las diferencias de cambio positivas registradas en el cuarto previo para el primer caso y en términos anuales por los ingresos obtenidos de la renta de los títulos públicos. Este concepto paso de representar el 5% de los ingresos en el 2Q13 al



BESFAMILLE S.A

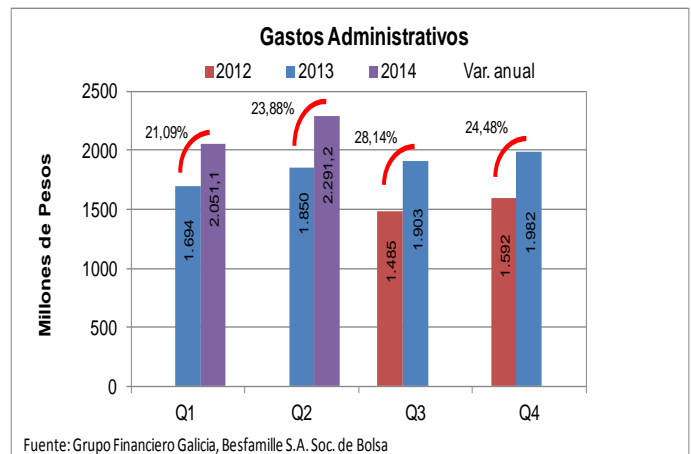
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

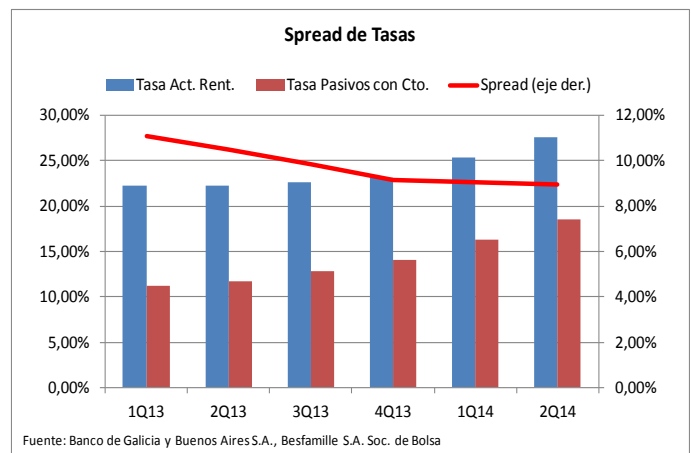
Tel-fax:+54-11-5032-7128
info@besfamille.com

15% en el presente cuarto, alcanzando los \$ 779,2 millones que es a su vez casi el doble de la cifra del 1Q14.

Los Gastos Administrativos del cuarto subieron un 11,71% q/q y 23,88 y/y, alcanzando un valor de \$ 2.291,2 millones. A pesar de este fuerte incremento el ratio de Ing. Por serv./gastos adm. Tuvo una mejora de 114 pbs respecto del cuarto previo, alcanzando el 58,63% desde el 57,50%. El incremento por estos conceptos radica en mayores costos laborales, amortiguado por una reducción de personal en el trimestre de 266 personas, sumadas a las 955 del 1Q14 hacen un total de 1.221 en la primera mitad del año y representan el 9% de la fuerza laboral que existía al 31/12/2013.



- **Spread de tasas:** El spread entre las tasas activas y pasivas se mantuvo estable con respecto al cuarto previo. El mismo llegó a 8,95%. La evolución de la tasa de los pasivos continúa incrementándose por encima de la de los activos. En 2Q14 la tasa pasiva creció 679 pbs y/y, mientras que la activa 527 pbs. La tasa de los plazos fijos se incremento 889 pbs en términos anuales contra solo 465 pbs en los préstamos al sector privado. La caída del spread no fue mayor gracias a las altas tasas obtenidas en los títulos públicos. De esta manera se refleja cómo está sufriendo el negocio de intermediación.



La caída del spread no fue mayor gracias a las altas tasas obtenidas en los títulos públicos. De esta manera se refleja cómo está sufriendo el negocio de intermediación.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

- **Préstamos:** El portafolio de préstamos se incrementó un 21,95% en términos anuales y 5,27% q/q, alcanzando los \$ 58.897 millones. El ritmo de crecimiento en términos anuales lleva cuatro trimestres seguidos de baja. Los créditos de consumo continúan representando el 54% de la cartera. Durante el presente cuarto se incurrió en cargos por incobrabilidad por \$ 566,5 millones, llamativamente, teniendo en cuenta el nivel de actividad económica, un 17% inferior al cuarto previo pero un 30% por encima de lo registrado en el 2Q13. Este cargo en su mayoría proviene de los créditos de consumo. La cartera irregular como porcentaje de los préstamos al sector privado llegó a 4,03%, creciendo 24 pbs respecto del cuarto anterior. Dicho ratio continua deteriorándose y sobre todo por la mala performance de los créditos de consumo, los más representativos de la cartera del banco.
- **Depósitos:** La cartera de depósitos se incrementó un 32,21% en términos anuales. Los depósitos a Plazo Fijo fueron los que más se incrementaron con un 33,86% y/y y los depósitos a la vista un 27,93%. Las cuentas a la vista recuperaron su participación entre los depósitos, representando el 46% de la cartera. Esto significa una recuperación de 500 pbs desde el cuarto previo. Como contrapartida los depósitos a plazo fijo perdieron dicha participación. Este mix resultó más beneficioso para el banco por la suba de tasas que tuvieron los plazos fijos. Esto se reflejó en la leve caída del spread de tasas entre cuartos que indicamos en el apartado correspondiente(Spread de tasas).
- **Ingresos Por Servicios:** Los ingresos por servicios se incrementaron 14% q/q y 28% y/y. Los ingresos por el servicio de tarjetas de créditos continua siendo el de mayor participación, este registró un incremento del 33% (\$ 1.368 millones) en términos anuales. Pero los rubros que mayor crecimiento tuvieron fueron: Valores al cobro un 68% (\$ 43,5 millones); Comercio Exterior 43% (\$ 43,6 millones); Depósitos 42% (\$ 311,2 millones).

Análisis: Nuevamente los buenos resultados del cuarto tuvieron que ver con el excelente manejo financiero de la institución de su liquidez, aprovechando el período de altas tasas interés domestica. Recordemos que en el cuarto previo el resultado provino de la ganancia obtenida por diferencias de cambio. Analizando el resultado netamente por intermediación financiera estos terminan siendo modestos. Por lo que resta del año no esperamos que mejore el negocio operativo y el nivel de los

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

resultados dependerá como hasta ahora de las operaciones financieras del grupo, alternando entre tasa y resultados por diferencia de cambio en función de su posición en moneda extranjera. Tengamos en cuenta en este último aspecto la posición neta positiva en moneda extranjera al término del 1Q14 se redujo hasta el 2,90% del capital, y en el presente cuarto se incremento al 14,22%.

Por otro lado debemos mencionar que en función de los ratios de valuación más utilizados para comparar instituciones financieras, Galicia se encuentra bastante atrasado al igual que el resto de los activos bancarios argentinos con respecto a los de la zona. Sin duda que el camino para alcanzar los niveles de la zona estará incidido por problema con los holdouts y las políticas económicas y financieras que se tomen en el futuro.

A continuación dejamos un cuadro con ratios de valuación para activos de la zona.

País	Instrument	P/E	Book Value Per Share, Total Equity	Enterprise Value To EBITDA
Argentina	GFG.BA	8,18	5,34	2,01
Argentina	FRA.BA	7,29	13,33	2,49
Argentina	BMA.BA	7,25	14,51	3,22
Brasil	BICB3.SA	33,08	7,93	11,10
Brasil	DAYC3.SA	9,89	9,68	11,15
Brasil	BRSR3.SA	6,82	13,04	7,65
Brasil	ITUB3.SA	10,96	15,26	12,63
Brasil	BBDC3.SA	11,38	16,90	17,72
Chile	CHI_pb.SN	18,93	77,38	11,82
Chile	COB.SN	13,95	4,15	17,02
Chile	CHI.SN	11,60	24,52	9,10
Chile	STG.SN	11,99	12,34	10,63
Mexico	GFINTERO.MX	12,42	38,94	42,75
Mexico	GFREGIOO.MX	15,94	24,16	23,94
Mexico	GFINBURO.MX	16,14	12,31	11,43
	Promedio	13,05	19,32	12,98

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

GGAL 2Q14 Higlighths	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q
En millones de \$					
Ingresos Financieros	4.944	2.948	67,74%	5.056	-2,20%
Egresos Financieros	(2.740)	(1.377)	99,03%	(2.474)	10,72%
Rdo. Financiero Neto	2.205	1.571	40,33%	2.581	-14,59%
Provisiones P/créditos	(567)	(435)	30,32%	(682)	-16,94%
Ingresos por servicios	1.343	1.047	28,36%	1.179	13,92%
Otros Ingresos	302	240	26,10%	265	13,88%
Gastos Administrativos	(2.291)	(1.850)	23,88%	(2.051)	11,71%
Otros	105	62	69,58%	97	8,38%
Ingresos antes de impuesto	1.097	635	72,84%	1.389	-21,02%
Impuestos	(404)	(273)	47,99%	(558)	-27,57%
Rdo. Neto	693	362	91,60%	832	-16,63%

Fuente: Grupo Financiero Galicia, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

Balance Sheet	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q
En millones de \$					
Caja y Bancos	14.688	8.249	78,06%	14.238	3,16%
Instrumentos Financieros	10.323	3.803	171,41%	6.768	52,51%
Prestamos	58.846	48.277	21,89%	55.958	5,16%
Otros	12.565	10.340	21,52%	12.699	-1,06%
Activo Total	96.422	70.669	36,44%	89.664	7,54%
Deposito	58.564	44.131	32,70%	55.056	6,37%
Otros	29.425	21.031	39,91%	26.830	9,67%
Total Pasivo	87.989	65.163	35,03%	81.886	7,45%
Patrimonio	7.778	5.169	50,47%	6.043	28,72%

Fuente: Grupo Financiero Galicia, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

Metrics	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q
ROA (ttm)	2,89%	2,10%	0,79%	2,73%	0,16%
ROE (ttm)	33,16%	26,18%	6,98%	32,00%	1,16%
P/E	6,99	4,20	66,44%	6,48	7,93%
Rdo. Bruto por Ing. Financieros	44,59%	54,25%	-9,66%	51,06%	-6,47%
Ing. por Serv/Adm. Expenses	58,63%	54,04%	4,60%	57,50%	1,14%
Ratio de cobertura	1,02	1,09	-7,08%	1,07	-5,17%
NPL/total Loans	4,03%	3,71%	0,32%	3,79%	0,24%

Fuente: Grupo Financiero Galicia, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

Anexo Gráficos

