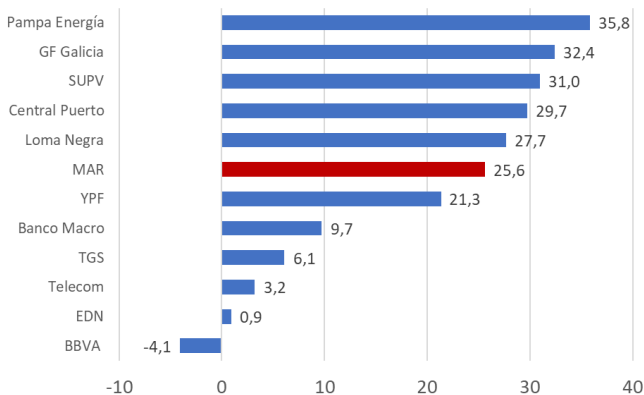
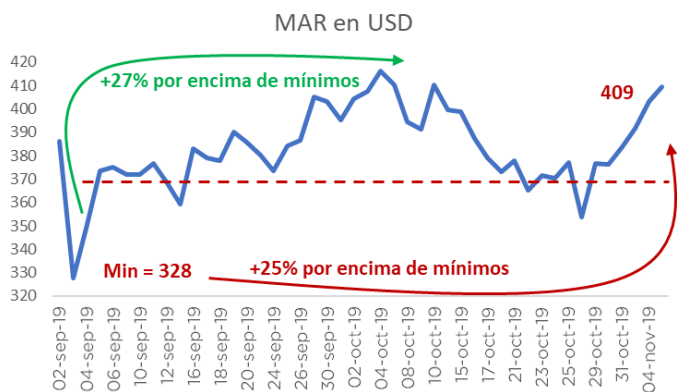


BBAR vs SUPV: BBAR atractiva por fundamentos y valuación respecto de SUPV

Analizando la evolución de precios de los últimos meses y puntualmente comparando con el mínimo del índice MAR en dólares del 03/09, actualmente nos encontramos 25% por encima de dichos mínimos.

Sin embargo, la performance de las acciones fue heterogénea. Dentro del sector bancario BBAR se encuentra 4% por debajo de los mínimos del 03/09, mientras que SUPV cotiza 31% por encima.



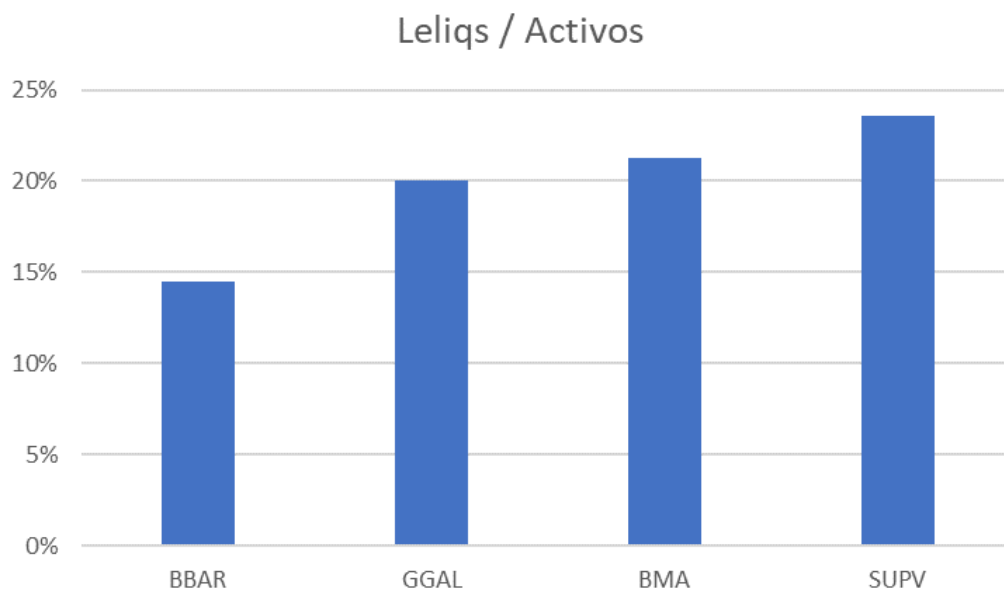
En este sentido, desde los fundamentals donde BBAR es el banco menos expuesto a LELIQ (15% del activo) y por el contrario SUPV es el más expuesto (24% del activo) junto con las medidas observadas la última semana (limitación al encaje de depósitos a la vista con LELIQ, baja del piso de LELIQ al 63% y desarme del stock) se muestra mejor posicionado para afrontar el escenario futuro desde el punto de vista monetario.

José M. Echagüe
Estratega

Francisco Mattig
Analista

Federico Bruno
Analista

Erik Schachter
Analista



Respecto a la recesión económica que es probable que se prolongue y profundice los próximos meses, BBAR muestra una mora en su cartera de préstamos mucho menor que SUPV (9% vs 17%). Además, en la composición de los préstamos BBAR tiene mayor concentración en préstamos en tarjetas de crédito y otros (61% vs 37%) que actualmente son los más dinámicos y menor exposición en préstamos personales (13% vs 23%) que muestran un estancamiento.

Escenario Macro	Impacto en balance de los bancos	BBAR	SUPV
Caída PBI	Concentración en préstamos personales	13%	23%
Caída PBI	Concentración préstamos (Tarjetas y otros)	61%	37%
Caída PBI	Incremento de mora (Incobrabilidad/ing. Operativo)	9%	17%
Baja tasa real	Excesiva dependencia del spread Leliq (Leliq/activos)	15%	24%

A su vez, desde los ratios comparables de valuación BBAR evidencia un Price/Book Value de 1,2x y P/E de 3,3x, mientras que SUPV muestra 1,2x y 5,2x respectivamente.

De esta forma, tanto desde los fundamentos ante el actual contexto recesivo y del comienzo de un cambio en la política monetaria junto con las comparaciones en la valuación, encontramos atractivo arbitrar la posición desde SUPV hacia BBAR dentro del sector bancario.

Nota de responsabilidad

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47, en ambos casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.

ATENCIÓN INDIVIDUOS

Alejandro Gorostiaga
agorostiaga@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2260

PARTNERS COMERCIALES

María José Adamoli
mjadamoli@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2229

ATENCIÓN MINORISTA

Juan Pablo Petre
jpetre@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2261

Agustina Battaglini
abattaglini@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2281

APERTURA DE CUENTA

apertura@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2255

INSTITUCIONALES

Martín Deluca
mdeluca@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2296

ESTRATEGIA

José Echagüe
jechague@consultatioinvestments.com
+54 11 2206 2247