

Trade idea: Comprar BMA vs BBAR

Desde finales del año pasado venimos recomendando que dentro del sector bancario encontráramos a BBAR como el banco más atractivo en base a sus fundamentos y su valuación respecto del resto. Esta preferencia mostró un buen rendimiento relativo en lo que va del año donde BBAR cae 16%, SUPV (-18%), GGAL (-21%) y BMA (-34%). Sin embargo, observando los últimos balances, la evolución del sector, las ganancias estimadas junto con las valuaciones de cada banco vemos atractivo recomendar arbitrar esta posición comprando BMA vs BBAR.

Analizando el valor de mercado de ambas compañías (grafico 1) donde a finales de 2019 BMA llegó a cotizar 2,4x veces el valor de BBAR siendo un ratio elevado, desde allí mostró una caída relativa hasta el actual 1,6x. Asimismo, este valor relativo se puede destacar observando las ganancias estimadas por el consenso de analistas (grafico 2) donde el P/E para 2020 de BMA (5,5x) es menor que el de BBAR (6,8x).

En este sentido, observando el monitor de ratios comparables al 1Q-20 (grafico 3) junto con la expectativa de evolución del sector creemos que este nivel es atractivo para posicionarse en BMA vs BBAR.

José M. Echagüe
Estratega

Francisco Mattig
Estratega Renta Fija

Federico Bruno
Analista

Erik Schachter
Analista

Grafico 1. Valor de mercado en USD miles de M y spread entre ambos

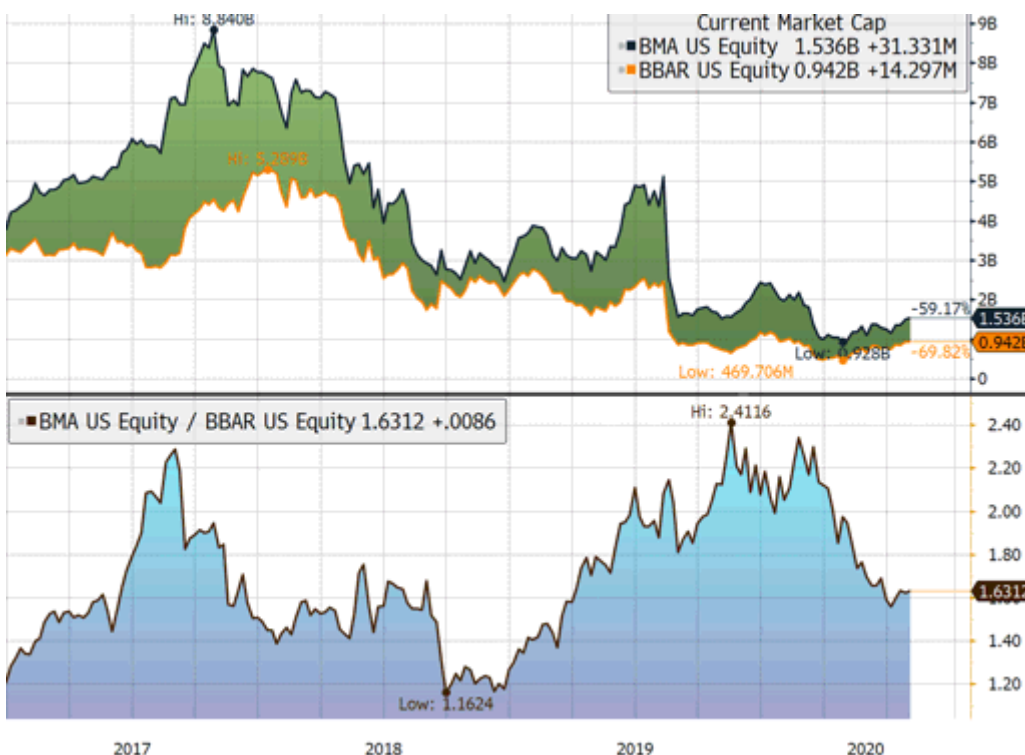


Grafico 2. Valor de Mercado / Ganancias estimadas para 2020 (consenso de mercado)



Grafico 3. Monitor ratios comparables

Ratios trimestrales al 31/03/2020	BMA	BBAR
Rentabilidad		
Eficiencia (gastos adm /ing operativo)	40%	47%
ROA	5%	3%
ROE	27%	15%
Rtdo Títulos / Ing. Operativo	31%	36%
Liquidez		
Disponible / Activos	24%	29%
Préstamos / Activos	44%	43%
Préstamos / Depósitos	72%	67%
Títulos / Activos	19%	13%
Leliq / Activos	14%	11%
Capital		
Capital / Activos	24%	22%
Calidad del Activo		
Préstamos Irregulares / Prést Tot	1,4%	2,8%
Previsiones / Prest con cump irregular	174%	186%
Incobrabilidad / Ingreso operativo neto	4%	13%
Market Cap USD a CCL	1.536	950
Scoring	89	71

Riesgos

El principal riesgo de esta idea es que el escenario se torne muy negativo (no haya acuerdo de la deuda) donde se daría una caída generalizada y BBAR se muestra como un banco más defensivo pudiendo mostrar un rendimiento mejor que el de BMA. En este caso, la diferencia entre las valuaciones de ambas compañías continuaría reduciéndose en vez de ampliarse en favor de BMA.

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 Investments S.A es Agente de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión Matrícula N° 18 Disposición N° 3190 de fecha 23-12-2016 , Agente de Liquidación y Compensación Integral Matrícula N° 351 Resolución N° 19996 de fecha 23-01-2019 y Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión Matrícula N° 47 Disposición N° 3321 de fecha 29-05-2017 , en todos los 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.