



Informe sobre BBVA Banco Francés

Primer Trimestre 2011

13/06/2011

Analista: Lic. Sabrina Lernik

slernik@maxinver.com

El presente informe tiene por objetivo realizar un análisis del ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2011 de BBVA Banco Francés.

BBVA Banco Francés

Informe del primer trimestre de 2011

En cuanto al ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2011, los aspectos a destacar son los siguientes¹:

- La relación (Disponibilidades-Depósitos) mostró un aumento en la primera mitad del año 2010, mientras que a partir del tercer trimestre de ese año dicha relación comenzó a disminuir, mostrando un mayor aprovechamiento de la capacidad prestable.

	I trim 2010	II trim 2010	III trim 2010	IV trim 2010	I trim 2011
Disponibilidades	5.415.474	6.361.063	6.225.571	5.682.802	5.988.324
Depósitos	18.586.766	20.153.316	21.723.251	22.543.010	24.117.245
Disponibilidades/ Depósitos	29,1%	31,6%	28,7%	25,2%	24,8%

* Cifras en miles de pesos

- Analizando el activo, los préstamos aumentaron un 7%. Dentro de dicho rubro, tanto los préstamos por adelantos como los documentos, los de tarjeta de crédito y los “otros préstamos”, sufrieron un aumento en su stock promedio trimestral acompañado por una disminución de su rendimiento anual.
- Cabe destacar que durante el período analizado, la tendencia del mercado en general fue la de un aumento del stock de préstamos, acompañado por una disminución de su rendimiento anual.
- Hubo una gran caída en el rendimiento de los títulos públicos y privados, dado que los mismos tuvieron un rendimiento anual promedio del 20% durante el año 2010, mientras que su rendimiento anualizado para el primer trimestre de 2011 cayó al 7,9%. Cabe destacar que en el período bajo análisis no se produjeron más desafectaciones de las provisiones por desvalorización de los títulos públicos, sino que se constituyó una previsión por riesgo de desvalorización. Si a lo antedicho se le suma el aumento acotado de la cotización de los títulos públicos, se puede explicar la disminución en el rendimiento anualizado de los mismos.
- La renta total de los títulos públicos valuados a valor razonable de mercado estuvo entorno a los 40 millones de pesos en el primer trimestre de 2011. Dado que el resultado neto total de títulos públicos y privados fue de 121 millones, la renta total representa un 36% del mismo. Cabe destacar que el 45% de estos títulos públicos valuados a valor razonable de mercado corresponde al Bonar 2014 (AE14), cuya renta fue de 37 millones de pesos. Dicho bono sufrió una disminución en su cotización del 1% durante el primer trimestre de 2011.

¹Datos del ejercicio finalizado en marzo 2011 respecto a diciembre 2010.

- Durante el ejercicio 2010 se efectuaron desafectaciones de la previsión por desvalorización de títulos públicos y privados, lo cual implicó una ganancia de 450 millones en dicho período. Sin embargo, en el primer trimestre de 2011, se ha constituido una nueva previsión por desvalorización de dichos títulos por 65 millones, la cual fue aplicada casi en su totalidad en el mismo período.
- El cuadro presentado a continuación muestra la evolución de las provisiones desde el primer trimestre 2010 hasta el primer trimestre 2011.

Regulaizadoras del Activo	Previsiones*				
	31/03/2010	30/06/2010	30/09/2010	31/12/2010	31/03/2011
Títulos Públicos: Por riesgo de desvalorización	408.714	429.940	132.056	185	186
Préstamos: Por riesgo incobrabilidad y desvalorización	327.802	316.890	338.176	383.899	405.167
Créditos Diversos: Por riesgo incobrabilidad	347.044	271.292	183.118	88.594	115.264
Regulaizadoras del Pasivo					
Otras Contingencias	327.684	345.014	326.052	325.290	323.893

* Cifras en miles de pesos

- Las provisiones constituidas en el primer trimestre de 2011, que afectaron el resultado del ejercicio fueron las presentadas en el cuadro a continuación:

Previsiones del primer trimestre 2011*

ACTIVO		
Desafectaciones:	1.228	por otros créditos por intermediación financiera
Aumentos:	-65.155	por riesgo desv títulos públicos y privados
	-39.232	por riesgo incobrabilidad y desvalorización de préstamos
	-530	por riesgo incobrabilidad de otros créditos por interm. fin.
	-746	por riesgo incobrabilidad de arrendamientos financieros
	-27.065	por riesgo incobrabilidad de créditos diversos
	<u>-131.500</u>	Pérdida reconocida en I trim 2011 (I)
PASIVO		
Desafectaciones:	-5.243	compromisos eventuales
Aumentos:	<u>6.459</u>	otras contingencias
	1.216	Ganancia reconocida en I trim 2011 (II)
	<u><u>-130.284</u></u>	Pérdida Neta por Consitución de Provisiones (I) + (II)

* Cifras en miles de pesos

- Dentro del pasivo, los depósitos aumentaron un 7%. Tanto los depósitos en plazo fijo como los “otros depósitos” sufrieron un incremento de su stock promedio mensual, mientras que su costo anualizado se redujo.
- Los ingresos financieros cayeron un 10% mientras que los egresos financieros aumentaron un 7% resultando un empeoramiento del margen de intermediación cuya disminución fue

del 32%. Cabe destacar que el incremento de los egresos financieros se debe mayormente al aumento de los depósitos con costo (plazos fijos) respecto a los depósitos sin costo, lo cual implica que los fondos prestables en poder del banco se han encarecido.

- En cuanto a los resultados, los cargos por incobrabilidad se han reducido un 39% respecto al cuarto trimestre 2010, alcanzando los 38,5 millones de pesos. Esto se condice con la caída del riesgo de la cartera comercial y de consumo y vivienda del 2,01% de la cartera en 2010 al 0,55% en el primer trimestre de 2011.
- A su vez, tanto los ingresos como los egresos por servicios se desaceleraron. Dado que los ingresos sufrieron una menor desaceleración, el ratio (Ingresos por servicios/Egresos por servicios) se incrementó en un 14%. Por el crecimiento que experimentaron los gastos de administración, el ratio (Ingresos Netos por servicios/Gastos Administración), si bien se mantuvo contante, su valor es menor al deseado.

	I trim 2011	IV trim 2010
Ingresos serv / Egresos por serv	3,56	3,10
Ingresos serv / Gastos Adm	0,74	0,79
(Ing Netos por serv) / Gastos Adm	0,53	0,53

- Los gastos de administración aumentaron un 5% en el primer trimestre de 2011. La mayor diferencia se observa en el incremento del gasto en personal, el cual alcanzó los 316 millones, un 7% superior al cuarto trimestre de 2010 y un 9% mayor al primer trimestre de ese año.
- Otro punto a destacar es que el impuesto a las ganancias correspondiente al primer trimestre 2011 representa solo el 28% del resultado antes de dicho impuesto. Las variaciones en la relación (Impuesto a las ganancias-Resultado antes de impuesto a las ganancias) se deben a las diferencias entre las normas contables y las impositivas para definir los resultados. En este caso en particular, los resultados positivos contables superan a los impositivos y/o los resultados negativos contables son inferiores a los impositivos.
- Se puede observar en el cuadro presentado a continuación que la tasa efectiva pagada por impuesto a las ganancias fue menor al 35% en los últimos cinco trimestres.

	I trimestre 2010	II trimestre 2010	III trimestre 2010	IV trimestre 2010	I trimestre 2011
Rdo antes de IG*	240.674	188.373	546.660	472.272	270.882
Impuesto a las ganancias*	81.000	-15.000	109.400	74.400	75.400
IG / Rdo antes de IG	34%	-8%	20%	16%	28%
Rdo neto del ej+	159.674	203.373	437.260	397.872	195.482

*Cifras en miles de pesos

- Dentro del Patrimonio Neto, en el primer trimestre de 2011 se reconoció una pérdida por diferencia de valuación no realizada (la cual no impacta en resultados). Esto provocó una disminución del PN en 88 millones. A su vez, los dividendos en efectivo distribuidos en

abril de 2011, se reconocieron en el primer trimestre de 2011, con su consecuente contrapartida en el pasivo (obligaciones diversas), por 804 millones de pesos lo cual redujo aún más el Patrimonio Neto.

	31/12/2010	31/03/2011
Patrimonio Neto*	3.746.915	3.050.266
Capital Social	536.361	536.361
Aportes no Capitalizados	175.132	175.132
Ajustes al patrimonio	312.979	312.979
Reserva Legal	802.385	1.042.021
Dif de Valor no Realizada	88.131	-
Rdo No Asignados	1.831.927	983.773

*Cifras en miles de pesos

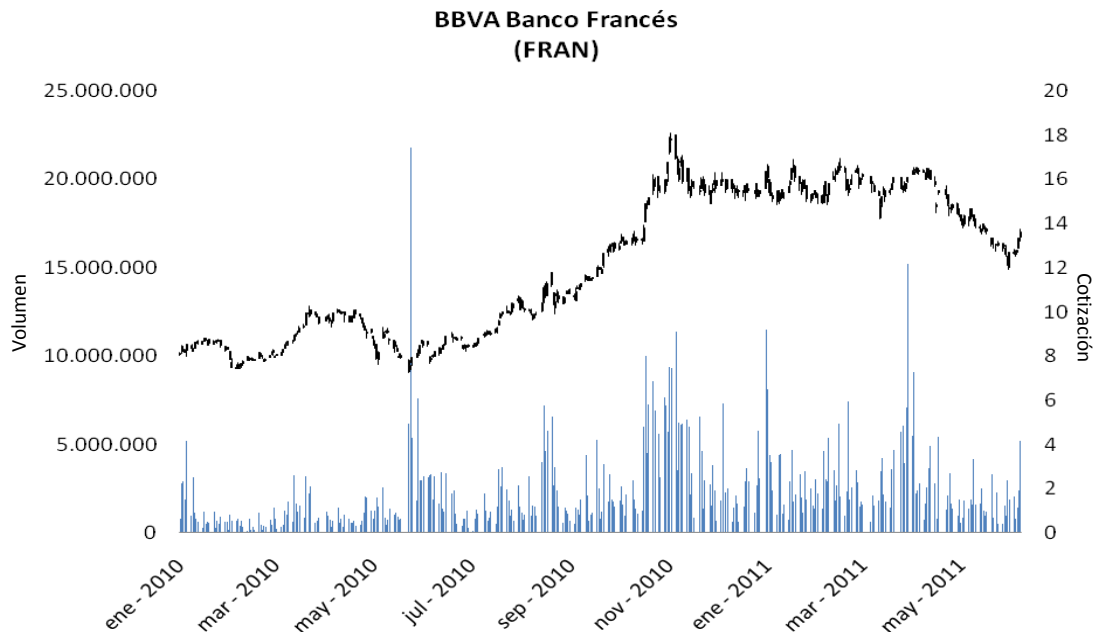
- El ratio "Price-Earnings" (P/E), utilizando los resultados del segundo trimestre de 2010 al primer trimestre de 2011, supera los 16 años. Cabe destacar que, por la alta volatilidad en los resultados trimestrales, al calcular el ratio P/E anualizando el resultado del primer trimestre de 2011, el mismo apenas supera los 9 años.

Cantidad de acciones	536.361.306
Valor de Mercado de cada acción*	13,15
Valuación de Mercado**	7.053.151
Resultado II trim 2010 a I trim 2011**	433.680
P/E	16,26

* Cotización al 09/06

**Cifras en miles de pesos

- Con fecha 10 de febrero de 2011 los Directorios de BBVA Banco Francés S.A. y Consolidar Comercializadora S.A. suscribieron un "Compromiso previo de fusión", por el cual BBVA Banco Francés S.A. incorporará a Consolidar Comercializadora S.A. sobre la base de los estados contables de dichas sociedades al 31 de diciembre de 2010. Las respectivas asambleas aprobaron dicho compromiso. Asimismo, la Asamblea de BBVA Banco Francés S.A., celebrada el 30 de marzo de 2011, aprobó el aumento de capital social del Banco, mediante la emisión de 516.544 acciones ordinarias, de valor nominal \$1 cada una y de 1 voto por acción. Dicho aumento de capital no es representativo dentro del total de las acciones emitidas por el banco.



- Por la alta volatilidad que experimentan los resultados trimestrales, acompañada por una tendencia bajista en el precio de las acciones, lleva a no recomendar invertir en esta entidad por el momento.