

Entidades Financieras  
Argentina  
Informe Anual

Banco CMF S.A.

**Calificación**

Banco CMF S.A.	
Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)

**Perspectiva**

Banco CMF S.A.	Estable
----------------	---------

**Información Financiera**

\$ millones	31 12 10	31 12 09
Activos	2.050,0	1.370,8
Patrimonio Neto	276,5	277,8
Resultado Neto	44,7	45,6
ROAA (%)	2,65	3,59
ROAE (%)	16,61	18,38
PN/Activos (%)	13,5	20,3

**Informes Relacionados**

- Global Financial Institutions Rating Criteria, 16 Ago. 2010.
- Short-Term Ratings Criteria for Corporate Finance, 2 Nov. 2010.
- Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

**Analistas**

Darío Logiodice  
(5411) 5235-8100  
[Dario.logiodice@fitchratings.com](mailto:Dario.logiodice@fitchratings.com)

Ana Gavuzzo  
(5411) 5235-8100  
[Ana.gavuzzo@fitchratings.com](mailto:Ana.gavuzzo@fitchratings.com)

Ana Gavuzzo  
Fitch Argentina SA

**Evaluación**

- La calificación del Banco CMF S.A. (CMF) refleja su adecuado desempeño histórico y posicionamiento en el segmento en el que se especializa (empresas medianas), sus holgados niveles de liquidez, su favorable calidad crediticia, su baja exposición al sector público, y el buen nivel de capitalización con relación al tipo de negocio elegido.
- La rentabilidad de CMF se fundamenta en el consistente resultado operativo basado en una adecuada diversificación de sus fuentes de ingresos, un buen control en la evolución de sus costos operativos (de acotada estructura operacional), y una razonable administración de su riesgo crediticio y de mercado. El ROAA (2.65%) está en línea con la media de los bancos privados (2.92%). Fitch considera que de mantenerse la dinámica del crecimiento de la actividad económica, el banco continuaría registrando buenos indicadores de rentabilidad en el mediano plazo. No obstante, la aceleración en la tasa de inflación podría afectar en forma negativa las variables macroeconómicas.
- La irregularidad total de la cartera es baja (1%) e inferior al promedio del sistema financiero (2.0% dic'10), y mantiene una tendencia descendente. La cobertura de la irregularidad con provisiones es holgada (280.8%), lo que permite mitigar el riesgo de un mayor deterioro de la cartera y no comprometer el patrimonio de la entidad.
- El fondeo de la entidad se compone principalmente por depósitos (72.3% del pasivo total) y, en menor medida, por operaciones de pasés (10.1%) y préstamos interfinancieros (8.8%). Por otro lado, dada la característica institucional de los principales depositantes, el banco presenta una elevada concentración en sus depósitos (49% los 10 primeros depositantes). Los indicadores de liquidez del banco son holgados. El ratio de disponibilidades sobre depósitos y fondos de corto plazo alcanzó al 33.9% superior a la media del SFA (dic'10: 23.6%), razonable dada la elevada concentración de sus depósitos.
- CMF históricamente ha registrado adecuados ratios de solvencia, superior a la media del SFA (11.2%). El ratio de patrimonio neto sobre activos (13.5%), se vio reducido respecto del cierre de ejercicio anterior (20.3% dic'09), producto de la distribución de dividendos de \$46 millones en junio y del fuerte crecimiento de activos en el segundo semestre (+49.5%). El indicador de Fitch Core Capital a activos ponderados por riesgo es razonable (16.7%).

**Soporte/Legal**

Si bien las autoridades locales no ofrecen garantías de apoyo a los bancos, el Banco Central puede actuar como prestamista de última instancia por ciertos plazos. El seguro de depósitos garantiza hasta un máximo de \$120 mil.

**Perspectivas de la calificación**

La perspectiva de la calificación es estable, aunque en caso de un deterioro severo del entorno que afecte su calidad de activos y rentabilidad podría generar presiones a las calificaciones del banco. Niveles elevados de rentabilidad a mediano y largo plazo, manteniendo una calidad de activos y capitalización adecuada, podría impactar positivamente a la calificación.

**Antecedentes**

Banco CMF muestra un perfil de banca especializada para empresas de mediana envergadura. Ofrece distintos productos financieros, entre ellos operaciones de comercio exterior y servicio de cambios, financiamiento de capital de trabajo y otros productos orientados al mercado de capitales y banca de inversión.

## Perfil

Banco CMF (antes Corporación Metropolitana de Finanzas S.A.) funcionó originalmente como una compañía financiera. El 20 de junio de 1978 se constituyó como sociedad anónima, conforme a las leyes de Argentina. Posteriormente, el 10 de abril de 1996, el Banco Central aprobó la resolución 208/96 que transformó a Corporación Metropolitana de Finanzas en banco. Luego, la Asamblea Extraordinaria del banco (11.06.98) aprobó el cambio de denominación social de la entidad, y la misma adoptó la razón social de Banco CMF S.A.

El capital de Banco CMF está distribuido entre tres personas físicas, a saber: José Alberto Benegas Lynch (57%), Miguel Tiphaine (35%) y Ricardo Orgoroso (8%). Los tres accionistas participan a nivel superior de la dirección del banco.

El Banco CMF es un banco monocasa, de acotada estructura que le permite tener flexibilidad al momento de diseñar y brindar servicios financieros a empresas (mercado al que dirige su operatoria). Su participación de mercado es acotada, ubicándose en el puesto 32° en el *ranking* por activos y depósitos, y en el 31° en el ordenamiento por patrimonio a nov'10, dentro de un total de 80 entidades.

## Estrategia

La estrategia de la entidad se enfoca en un nicho de negocio orientado a generar fidelidad y una relación de largo plazo con un grupo relativamente acotado de empresas medianas y grandes a las cuales, además de brindarles financiamiento, les brinda asesoramiento y productos relacionados con la inversión en mercados internacionales. Para ello se especializa en empresas medianas y grandes, contando con una organización pequeña y profesional, lo que le permite lograr flexibilidad al momento de ofrecer un servicio diferenciado y personalizado, al mismo tiempo que lograr un conocimiento detallado de los sectores de mercado de sus clientes.

Los planes de crecimiento del banco, también contempla un mayor crecimiento de su cartera de financiaciones al consumo, no obstante, este desarrollo no es en forma directa, sino a través del descuento de cartera o compra de títulos de deuda de fideicomisos financieros a entidades financieras con reconocida trayectoria y conocimiento en el desarrollo de este tipo de productos, y acotado riesgo de crédito.

El modelo de negocio de CMF le permite fidelizar al cliente, por un lado, y obtener un detallado conocimiento de sus clientes y de los diferentes sectores en los que se desenvuelven. Sin embargo, la acotada estructura le implica un costo más elevado para determinadas inversiones de tipo tecnológicas que requerirían una mayor escala de mercado.

Ofrece una vasta gama de operaciones tales como: el otorgamiento de préstamos, la recepción de depósitos, la negociación de títulos (principalmente en representación de clientes corporativos), operaciones de comercio exterior y servicios de banca de inversión. Asimismo, el banco ha prestado, en una serie de operaciones, el servicio de administración de fideicomisos financieros (actuando en calidad de Agente Fiduciario).

Por otra parte, CMF posee el 99% del capital accionario de Eurobanco Bank Ltd. (un banco constituido conforme a las leyes de The Commonwealth of the Bahamas), lo que le permite ampliar su red de distribución internacional y, controla además a Metrocorp Sociedad de Bolsa S.A.

El banco mantiene adecuadas políticas y prácticas de gobierno corporativo. En este sentido, se observa una activa participación de los accionistas del banco en la toma de decisiones a través de sus intervenciones en los diferentes comités realizados en forma regular (de auditoría, de tecnología informática, de créditos, de finanzas y tesorería, de recursos humanos, de lavado de dinero, etc.). CMF mantiene una estructura descentralizada con una clara división de funciones y responsabilidades, constituida por una Gerencia General (que reporta al Directorio del banco), de la cual penden ocho gerencias (de Riesgo Operativo, de Riesgos, Comercial, de Finanzas, División Internacional, de Sistemas, de Operaciones y de Administración).

- El Banco CMF es un banco monocasa, de acotada estructura que le permite tener flexibilidad al momento de diseñar y brindar servicios financieros a empresas .
- Participación de mercado acotada, ubicándose en el puesto 32° en el *ranking* por activos y depósitos, y en el 31° en el ordenamiento por patrimonio, dentro de un total de 80 entidades.
- CMF posee el 99% del capital accionario de Eurobanco Bank Ltd. (un banco constituido conforme a las leyes de The Commonwealth of the Bahamas), lo que le permite ampliar su red de distribución internacional.

Los estados contables de Banco CMF S.A. son preparados de acuerdo con las normas contables establecidas por el Banco Central de la República Argentina. Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables consolidados al 31.12.10, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc., que en su dictamen anual manifiesta que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Banco CMF S.A.; excepto por la diferencia de criterios en la valuación de activos entre las normas profesionales delineadas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

### Evolución Reciente

**Entorno Operativo.** A partir del retroceso en el crecimiento sufrido en 2009, luego de cinco años de expansión a tasas promedio superiores al 8%, en 2010 se observó nuevamente un repunte de la economía, impulsada principalmente por el consumo de las familias. Asimismo, según cifras oficiales se registró a lo largo del año un incremento de la inversión. En este contexto, el sistema financiero continuó expandiendo su volumen de negocios impulsada por una significativa recuperación de las financiaciones al consumo de las familias motivadas por mejoras en las expectativas. La irregularidad de las carteras de crédito continuó mejorando y se conserva una elevada cobertura de provisiones. A su vez, la expansión patrimonial de las entidades se debe mayormente a la capitalización de resultados y los niveles de solvencia permanecen en un adecuado nivel dada la volatilidad del entorno. Asimismo, si bien se observa una mejora en la rentabilidad nominal de los balances, el aumento de la utilidad neta es inferior a la tasa de inflación según estimaciones privadas. Los dos componentes centrales de los resultados contables son: a) el importante aporte de los resultados por títulos valores que las entidades poseen en sus activos (mayormente compuestos por letras y notas del BCRA) y b) una mejora del margen por intereses derivado de un mayor spread bancario relacionado a la inflación y por un descenso del costo de fondeo debido al aumento de la proporción de depósitos a la vista. Finalmente, el nivel de liquidez permanece elevado manteniendo las entidades su posición de preferencia por liquidez aunque con una tendencia levemente decreciente en función de la expansión de los créditos.

Fitch estima un crecimiento del producto más moderado en 2011 debido a que continúa existiendo una condición de incertidumbre derivada de la inestabilidad política (factor que estuvo detrás de crisis anteriores) y a la creciente presión del factor inflación (nivel esperado de 25/30%), derivado de una demanda agregada expansiva por efecto de la tendencia del gasto fiscal, el estímulo al consumo y una inversión privada relativamente baja. Favorablemente, se estima que un importante flujo de divisas ingresaría al país debido a las buenas condiciones de la cosecha de soja que contribuiría a sostener el consumo y al valor de la moneda local (no obstante existen expectativas devaluatorias).

Con relación al sistema financiero, Fitch no espera mayores modificaciones en 2011 respecto a lo observado en 2010 conservándose la creciente tendencia en el volumen de actividad en línea al registro del último trimestre '10. Con ello, el margen por intereses se beneficiará (aunque en términos reales permanece condicionado por la inflación) y podría existir cierta volatilidad en los resultados derivados de los títulos valores en función al cambiante contexto político argentino. Positivamente: a) la calidad de las carteras está bajo control beneficiada por las conservadoras políticas de otorgamiento y el adecuado nivel de cobertura, y b) el confortable nivel de capitalización y liquidez no permiten esperar que existan necesidades de aumentos de capital a nivel sistémico. Mientras que, los mayores desafíos de la banca argentina pasan por: i) alargar el perfil de vencimientos de los pasivos, que podría estimularse con una mayor captación de fondos de los mercados internacionales (cerrados por la negociación de la deuda pendiente), ii) aumentar la penetración del crédito en la actividad económica, especialmente el relacionado a la inversión para la producción, y iii) mantener los gastos de administración bajo control en un contexto de inflación creciente.

- Se espera un crecimiento del producto más moderado durante 2011.
- Fitch no espera mayores modificaciones en las tendencias del sistema financiero durante 2011.
- CMF registra indicadores de rentabilidad adecuados, fundamentados en un buen desempeño operativo.

## Desempeño

Al finalizar el ejercicio 2010 el **resultado neto** acumuló una ganancia de \$44,7 mill., similar al resultado alcanzado el ejercicio anterior (\$45.6 mill) producto del mayor pago de impuestos como consecuencia del mayor volumen de provisiones de crédito de tipo voluntaria, las cuales no son deducibles del impuesto a la ganancia. No obstante el resultado operativo registró un adecuado desempeño solventado en una buena diversificación de sus fuentes de ingresos, un razonable control en la evolución de sus costos operativos (acotada estructura operacional), y una prudente administración de sus riesgos crediticio y de mercado. El ROAA (2.65%) está en línea con la media de los bancos privados (2.92% a dic'10). Fitch considera que de mantenerse la dinámica del crecimiento de la actividad económica y el crédito, el banco continuaría registrando buenos indicadores de rentabilidad en el corto y mediano plazo. No obstante, la aceleración en la tasa de inflación podría afectar en forma negativa las principales variables macroeconómicas.

- Buenos indicadores de eficiencia, comparativamente mejor a los de la industria.
- Los elevados cargos de incobrabilidad responden a una política prudencial del banco de incrementar sus provisiones voluntarias.
- El control de los riesgos se presenta centralizado y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio

**Ingresos operativos.** Los **ingresos netos por intereses**, retornaron a una dinámica creciente (+40%) durante el último ejercicio, como consecuencia de la recuperación de la actividad económica que se vio reflejada en un mayor crecimiento de las financiaciones totales (+75.4%) y una reducción en las tasas pasivas implícitas en su estructura de fondeo, lo cual le permitió mantener un flujo estable de egresos por intereses a pesar de haber registrado una creciente captación de depósitos (+68.2%).

Los **ingresos operativos (excluidos intereses)** históricamente han representado aproximadamente la mitad de los ingresos totales (dic'10 49.5%), aspecto relacionado a la estrategia de negocio implementada por CMF y que le permite lograr una adecuada diversificación de sus fuentes de ingresos. En el ejercicio 2010 CMF mantuvo el flujo de ingresos operativos (excluidos intereses) observado el ejercicio anterior, como resultado del menor ingreso por diferencia en cotización de moneda extranjera (menor depreciación de la moneda), un mayor egreso por primas de pases pasivos, que fueron compensados por la suba (+34%) de los ingresos netos por servicios, producto del mayor volumen de operaciones y la actualización de comisiones.

**Gastos de administración.** El total de **gastos administrativos** se mantuvieron estables (+1.4%) respecto del año anterior, debido a que durante el ejercicio '09 CMF realizó un desembolso por única vez relacionado a impuestos adeudados correspondientes a un fallo judicial desfavorable lo que aumenta la base de comparación interanual, y lo que se observa en el anexo como una reducción de los otros gastos operativos en el ejercicio. El gasto en personal aumentó un 19% interanual tanto por ajuste salarial como por incremento en el número de personas contratadas (+6.5% respecto de dic'09), sin embargo, la evolución es inferior al promedio de los bancos privados nacionales (+26.4% interanual). Al ser un banco monocasa y mantener una estructura acorde a su modelo de negocio, registra indicadores de eficiencia (gastos/ingresos: 40.5%; gastos/activos promedios: 3.76%), superiores a la media de bancos privados nacionales (dic'10 65.5% y 8.5% respectivamente).

**Cargos por incobrabilidad.** Al cierre de ejercicio CMF mantiene elevados cargos por incobrabilidad con relación al total de financiaciones (1.8%), no producto de una mayor morosidad de sus cartera sino a una política prudencial de la entidad, que ha decidido mantener un mayor exceso en la cobertura de la cartera morosa ante una posible volatilidad en el presente ejercicio. Fitch considera positivamente la política de la entidad, lo cual le permitiría mantener una adecuada cobertura del patrimonio ante sucesos de aumento en el riesgo sistémico.

**Perspectivas.** La entidad mantiene expectativas de crecimiento en sus activos de aproximadamente un 30% (en términos nominales), manteniendo estables indicadores de capitalización, cobertura de provisiones y rentabilidad. En este sentido, Fitch considera que las metas de crecimiento del banco son conservadoras

dado el contexto de altas tasas de inflación, y que CMF continuará reflejando buenos indicadores de rentabilidad en el corto plazo, pudiendo verse afectada por un incremento en el riesgo sistémico ante un cambio en las expectativas sobre la tendencia de los indicadores económicos.

### Administración de Riesgos

Al ser un banco con una sola sucursal (la casa matriz), el control de los riesgos se presenta centralizado y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio, quienes se involucran en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes riesgos. El principal riesgo de la entidad es el de crédito.

**Riesgo de crédito.** Con relación a la política de asistencia crediticia, su seguimiento y control; en primer término, se aplican los criterios de selección definidos para los clientes corporativos potenciales. En tal sentido, se realiza un análisis macro y microeconómico de la industria propuesta, y luego una selección de empresas de cada sector. Posteriormente se evalúa el riesgo de cada cliente potencial, seguido de un programa de visitas del funcionario de análisis de riesgo, responsable del cliente. Por último se realiza una presentación ante el Comité de Créditos.

El Directorio del banco participa estrechamente en todo el proceso decisorio. Así, el Directorio se reúne en forma semanal, en el marco dado por el Comité de Créditos, con el fin de administrar adecuadamente las líneas crediticias.

Para préstamos inferiores al 2,5% del patrimonio neto de la entidad, dependiendo de los montos, se requiere la aprobación de un mínimo de dos o hasta cuatro gerentes del banco. Para préstamos cuyo monto supera el mencionado parámetro, es necesaria la aprobación por parte de los integrantes del Directorio. Como la entidad no cuenta con sucursales, la delegación de funciones no es relevante, y el proceso de toma de decisiones está relativamente concentrado en lo que a autoridad se refiere.

Por su parte, los procedimientos de seguimiento y control de créditos en vigencia, son aplicados por el Departamento de Riesgo, el cual efectúa la calificación de los préstamos acordados.

A dic'10, el stock total de financiaciones registró un aumento del 75.4% respecto del año anterior, impulsado tanto por la cartera comercial (adelantos y descuento de documentos), principal cartera del banco (85.4%), como por las financiaciones de consumo que registra una mayor participación respecto del promedio histórico del banco (14.6% vs 4% promedio), acorde con la estrategia de la entidad orientada a captar parte de los beneficios del crecimiento de las actividades de consumo que registra la economía.

Debido al enfoque de negocio de la entidad que se orienta a brindar financiamiento y servicios a un núcleo de aproximadamente cien clientes corporativos importantes, la concentración de la cartera de préstamos es elevada en relación a otras entidades del sistema. Los diez principales deudores de la entidad representan el 17.3% del total de financiaciones. Dentro de los principales 50 deudores, no se contabiliza ninguno en situación irregular a esa fecha.

La **irregularidad** total de la cartera es baja (1%), es inferior al nivel observado para la media del SFA (nov'10: 2.0%) y para los bancos privados nacionales (nov'10: 2.1%). La cobertura de la irregularidad con provisiones es muy holgada (de 280%), lo que le permite mitigar el riesgo de un mayor deterioro de la cartera y no comprometer el patrimonio de la entidad. Acorde con la evolución de los indicadores macroeconómicos, no se espera un deterioro en la calidad de los activos en el corto plazo, sin embargo, la evolución de los indicadores dependerá de la evolución de la tasa de inflación, la tasa de desempleo y el nivel de confianza sobre la economía.

**Riesgo de mercado.** CMF no realiza *trading* significativo de títulos y posee una posición propia marginal tendiente a aprovechar oportunidades circunstanciales del

- El principal riesgo de la entidad es el riesgo de crédito.
- La calidad de la cartera es buena y la cobertura con provisiones es holgada.
- La exposición al sector público es baja.

mercado. La exposición a activos públicos es acotada. La entidad posee préstamos al sector público por \$71 miles y posición final en títulos del gobierno nacional por \$3.5 mill., lo que representa el 1.3% del patrimonio consolidado. Si bien es probable que dicha participación aumente a lo largo del ejercicio, ésta no sería significativa.

**Riesgo de tasas y moneda.** Los préstamos son de corto plazo (duración aproximada de 7 meses) y a tasa variable (en general BADLAR más un diferencial), por lo que el corto plazo del fondeo no representa un riesgo de tasa significativo. Las operaciones en moneda extranjera están calzadas, y en general están relacionadas con operaciones de comercio exterior. Las posiciones de moneda y los *spreads* de tasas se revisan a diario y se realizan análisis de sensibilidad a fin de acotar pérdidas inesperadas.

**Riesgo operacional.** La capacidad del management y su profesionalismo, además de la pequeña estructura del banco y la constante inversión en sistemas para el seguimiento de las operaciones, permiten estimar un acotado riesgo operacional.

### Liquidez y capital

**Fondeo y liquidez.** El fondeo de la entidad se compone principalmente por depósitos que representan el 72% del pasivo total, y, en menor medida, por REPO y préstamos interfinancieros. Se resalta que la entidad cuenta con un buen acceso a líneas de crédito, ya sea a nivel local de otras entidades financieras, como a nivel internacional.

El stock de depósitos creció un 68% respecto de dic'09, por el mayor volumen de plazos fijos y cajas de ahorro. Históricamente el banco ha presentado una elevada concentración en sus depositantes (49% los 10 primeros depositantes), si bien la entidad ha manifestado su intención de mitigar el riesgo de concentración, se estima continuará siendo un riesgo significativo, dado por el tipo de negocio que desarrolla, orientado a clientes corporativos, y su liviana estructura (banco monocasa), que limitaría una estrategia de ampliar la base de depósitos a individuos con el fin de atomizar la tenencia de los mismos.

Los indicadores de liquidez del banco son holgados. El ratio de disponibilidades sobre depósitos y fondos de corto plazo alcanzó al 33.9% superior a la media del SFA (dic'10: 23.6%). Sin embargo, dada la concentración de los depósitos, sería esperable que el nivel de los ratios mencionados estuviera por encima de la media del sistema.

**Capital.** Banco CMF registra un adecuado exceso en la integración de capitales mínimos (72.9%) y adecuados ratios de solvencia, medidos como patrimonio neto sobre activos (13.5%), que registran una disminución respecto del cierre del ejercicio anterior (20.3% dic'09) producto de la distribución de dividendos de \$46 millones en junio y del crecimiento del total de activos (+49.5% respecto de dic'09). El indicador compara favorablemente con la media del SFA (11.2%). Finalmente, el Ficht Core Capital representa el 16.7% de los activos ponderados por riesgo.

- El fondeo de la entidad se realiza fundamentalmente con depósitos y, en menor medida, por REPO, call y préstamos interfinancieros.
- Los niveles de liquidez son holgados. Acorde con la concentración de depósitos que mantiene.
- El nivel de capitalización actual del banco se considera adecuado.

## Dictamen

El Consejo de Calificación, reunido el 18 de marzo de 2011, afirma las calificaciones de Endeudamiento corto plazo en la Categoría A1(arg) y el Endeudamiento de Largo Plazo en la Categoría A(arg) con perspectiva estable, del Banco CMF S.A.

**Categoría A(arg):** indica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría A1(arg):** indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

La calificación del banco refleja la positiva evolución en su desempeño y posicionamiento en el segmento en el que se especializa (empresas medianas); sus holgados niveles de liquidez, su favorable calidad crediticia, su baja exposición al sector público, y el buen nivel de capitalización con relación al tipo de negocio elegido.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables consolidados al 31.12.10, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc., que en su dictamen anual manifiesta que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Banco CMF S.A.; excepto por la diferencia de criterios en la valuación de activos entre las normas profesionales delineadas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

### Fuentes de información

La información procurada para el análisis se considera adecuada y suficiente por lo que no corresponde aplicar la categoría E.

El emisor ha suministrado entre otras, la siguiente información:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2010).
- Balance General Auditado (último 31.12.2010).
- Información sobre calidad de activos.
- Información de gestión sobre situación de liquidez.

Ana Gavuzzo  
Fitch Argentina SA

## Banco CMF

### Estado de Resultados

	31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008		31 Dic 2007	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS millones Original	Activos Rentables	ARS millones Original	Activos Rentables	ARS millones Original	Activos Rentables	ARS millones Original	Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	114,6	7,28	88,5	8,04	101,8	11,40	72,9	6,48
2. Otros Intereses Cobrados	0,1	0,01	0,1	0,01	1,0	0,11	2,3	0,20
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>114,7</b>	<b>7,29</b>	<b>88,6</b>	<b>8,05</b>	<b>102,8</b>	<b>11,52</b>	<b>75,2</b>	<b>6,69</b>
5. Intereses por depósitos	28,6	1,82	27,8	2,53	38,2	4,28	37,1	3,30
6. Otros Intereses Pagados	7,0	0,44	4,4	0,40	5,8	0,65	4,6	0,41
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>35,6</b>	<b>2,26</b>	<b>32,2</b>	<b>2,93</b>	<b>44,0</b>	<b>4,93</b>	<b>41,7</b>	<b>3,71</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>79,1</b>	<b>5,03</b>	<b>56,4</b>	<b>5,13</b>	<b>58,8</b>	<b>6,59</b>	<b>33,5</b>	<b>2,98</b>
10. Resultado Neto por Títulos Valores	48,2	3,06	43,6	3,96	25,9	2,90	31,9	2,84
13. Ingresos Netos por Servicios	25,6	1,63	19,1	1,74	18,7	2,09	16,8	1,49
14. Otros Ingresos Operacionales	3,6	0,23	14,6	1,33	17,0	1,90	-4,3	-0,38
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>77,4</b>	<b>4,92</b>	<b>77,3</b>	<b>7,03</b>	<b>61,6</b>	<b>6,90</b>	<b>44,4</b>	<b>3,95</b>
16. Gastos de Personal	33,7	2,14	28,3	2,57	22,2	2,49	17,6	1,56
17. Otros Gastos Administrativos	29,7	1,89	34,2	3,11	34,3	3,84	20,8	1,85
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>63,4</b>	<b>4,03</b>	<b>62,5</b>	<b>5,68</b>	<b>56,5</b>	<b>6,33</b>	<b>38,4</b>	<b>3,41</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	1,8	0,11	-0,7	-0,06	0,9	0,10	1,1	0,10
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>94,9</b>	<b>6,03</b>	<b>70,5</b>	<b>6,41</b>	<b>64,8</b>	<b>7,26</b>	<b>40,6</b>	<b>3,61</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	25,0	1,59	15,5	1,41	1,2	0,13	2,6	0,23
22. Cargos por Otras Previsiones	0,0	0,00	0,1	0,01	0,1	0,01	0,1	0,01
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>69,9</b>	<b>4,44</b>	<b>54,9</b>	<b>4,99</b>	<b>63,5</b>	<b>7,11</b>	<b>37,9</b>	<b>3,37</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	6,3	0,40	12,5	1,14	5,5	0,62	10,0	0,89
26. Egresos No Recurrentes	0,8	0,05	0,7	0,06	1,0	0,11	0,3	0,03
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>75,4</b>	<b>4,79</b>	<b>66,7</b>	<b>6,06</b>	<b>68,0</b>	<b>7,62</b>	<b>47,6</b>	<b>4,23</b>
30. Impuesto a las Ganancias	30,7	1,95	21,1	1,92	22,7	2,54	16,8	1,49
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>44,7</b>	<b>2,84</b>	<b>45,6</b>	<b>4,14</b>	<b>45,3</b>	<b>5,07</b>	<b>30,8</b>	<b>2,74</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por Fitch</b>	<b>44,7</b>	<b>2,84</b>	<b>45,6</b>	<b>4,14</b>	<b>45,3</b>	<b>5,07</b>	<b>30,8</b>	<b>2,74</b>



**Banco CMF**

**Estado de Situación Patrimonial**

	31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008		31 Dic 2007	
	Anual ARS millones - Original	Como % de Activos	Anual ARS millones - Original	Como % de Activos	Anual ARS millones - Original	Como % de Activos	Anual ARS millones - Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>								
<b>A. Préstamos</b>								
1. Préstamos Hipotecarios	26,1	1,27	23,4	1,71	43,1	3,36	8,6	0,63
3. Préstamos de Consumo	173,9	8,48	81,4	5,94	14,3	1,11	45,7	3,34
4. Préstamos Comerciales	490,5	23,93	267,3	19,50	316,4	24,64	348,0	25,47
5. Otros Préstamos	313,0	15,27	129,2	9,43	238,2	18,55	230,8	16,89
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	38,2	1,86	20,8	1,52	9,0	0,70	11,0	0,80
<b>7. Préstamos Netos de Provisiones</b>	<b>965,3</b>	<b>47,09</b>	<b>480,5</b>	<b>35,05</b>	<b>603,0</b>	<b>46,96</b>	<b>622,1</b>	<b>45,53</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>1.003,5</b>	<b>48,95</b>	<b>501,3</b>	<b>36,57</b>	<b>612,0</b>	<b>47,66</b>	<b>633,1</b>	<b>46,33</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	13,6	0,66	11,5	0,84	5,8	0,45	6,3	0,46
<b>B. Otros Activos Rentables</b>								
1. Depósitos en Bancos	57,9	2,82	22,3	1,63	9,9	0,77	0,0	0,00
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	-0,2	-0,01	37,2	2,71	20,1	1,57	0,0	0,00
6. Inversiones en Sociedades	5,1	0,25	3,4	0,25	5,0	0,39	6,3	0,46
7. Otras inversiones	18,7	0,91	6,8	0,50	0,0	0,00	1,6	0,12
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>92,7</b>	<b>4,52</b>	<b>132,7</b>	<b>9,68</b>	<b>36,8</b>	<b>2,87</b>	<b>88,3</b>	<b>6,46</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	0,0	0,00	n.a.	-	6,3	0,49	39,8	2,91
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	457,8	22,33	464,7	33,90	243,0	18,92	414,3	30,32
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>1.573,7</b>	<b>76,77</b>	<b>1.100,2</b>	<b>80,26</b>	<b>892,7</b>	<b>69,51</b>	<b>1.124,7</b>	<b>82,31</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>								
1. Disponibilidades	441,3	21,53	231,3	16,87	356,1	27,73	195,9	14,34
3. Bienes Diversos	3,3	0,16	3,8	0,28	3,9	0,30	4,3	0,31
4. Bienes de Uso	13,8	0,67	14,2	1,04	14,8	1,15	15,5	1,13
5. Llave de Negocio	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Activos Intangibles	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,6	0,04
10. Otros Activos	17,9	0,87	21,3	1,55	16,7	1,30	25,5	1,87
<b>11. Total de Activos</b>	<b>2.050,0</b>	<b>100,00</b>	<b>1.370,8</b>	<b>100,00</b>	<b>1.284,2</b>	<b>100,00</b>	<b>1.366,5</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>								
<b>D. Pasivos Onerosos</b>								
1. Cuenta Corriente	222,6	10,86	252,9	18,45	406,7	31,67	191,8	14,04
2. Caja de Ahorro	312,9	15,26	183,4	13,38	49,4	3,85	32,1	2,35
3. Plazo Fijo	508,2	24,79	242,2	17,67	255,5	19,90	514,5	37,65
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>1.043,7</b>	<b>50,91</b>	<b>678,5</b>	<b>49,50</b>	<b>711,6</b>	<b>55,41</b>	<b>738,4</b>	<b>54,04</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	161,2	7,86	34,8	2,54	76,9	5,99	63,1	4,62
6. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Depósitos y fondos de corto plazo	93,7	4,57	63,3	4,62	21,4	1,67	21,1	1,54
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de (</b>	<b>1.298,6</b>	<b>63,35</b>	<b>776,6</b>	<b>56,65</b>	<b>809,9</b>	<b>63,07</b>	<b>822,6</b>	<b>60,20</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	203,3	9,92	41,5	3,03	44,0	3,43	29,4	2,15
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>203,3</b>	<b>9,92</b>	<b>41,5</b>	<b>3,03</b>	<b>44,0</b>	<b>3,43</b>	<b>29,4</b>	<b>2,15</b>
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	219,8	10,72	233,7	17,05	152,0	11,84	275,5	20,16
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>1.721,7</b>	<b>83,99</b>	<b>1.051,8</b>	<b>76,73</b>	<b>1.005,9</b>	<b>78,33</b>	<b>1.127,5</b>	<b>82,51</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>								
3. Otras Provisiones	0,0	0,00	0,1	0,01	0,1	0,01	0,6	0,04
9. Otros Pasivos no onerosos	51,8	2,53	41,1	3,00	46,2	3,60	27,7	2,03
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>1.773,5</b>	<b>86,51</b>	<b>1.093,0</b>	<b>79,73</b>	<b>1.052,2</b>	<b>81,93</b>	<b>1.155,8</b>	<b>84,58</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>								
1. Capital	275,3	13,43	276,7	20,19	231,0	17,99	209,8	15,35
2. Participación de Terceros	1,2	0,06	1,1	0,08	1,0	0,08	0,9	0,07
5. Diferencias de valuación no realizada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>276,5</b>	<b>13,49</b>	<b>277,8</b>	<b>20,27</b>	<b>232,0</b>	<b>18,07</b>	<b>210,7</b>	<b>15,42</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>2.050,0</b>	<b>100,00</b>	<b>1.370,8</b>	<b>100,00</b>	<b>1.284,2</b>	<b>100,00</b>	<b>1.366,5</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Fitch Core Capital	276,5	13,49	277,8	20,27	232,0	18,07	210,1	15,38
9. Memo: Fitch Eligible Capital	276,5	13,49	277,8	20,27	232,0	18,07	210,1	15,38

## Banco CMF Ratios

	31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008		31 Dic 2007	
	Anual	Intermedio - % - Original	Anual	% - Original	Anual	Intermedio - % - Original	Anual	% - Original
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>								
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos Netos (Promedio)	16,29		18,83		16,13		12,53	
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	3,50		4,12		5,44		5,53	
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,58		9,32		9,88		6,96	
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	2,59		3,28		4,11		3,92	
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	5,92		5,93		5,65		3,10	
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,05		4,30		5,53		2,86	
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>								
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	49,46		57,82		51,16		57,00	
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	40,51		46,75		46,93		49,29	
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,76		4,92		4,30		2,96	
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	35,27		28,42		30,62		20,14	
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,63		5,55		4,93		3,13	
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26,34		22,13		2,01		6,65	
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	25,98		22,13		30,01		18,80	
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,14		4,32		4,83		2,93	
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	40,72		31,63		33,38		35,29	
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,73		6,37		6,06		4,17	
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,22		4,96		5,94		3,90	
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>								
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	16,61		18,38		21,41		15,28	
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,65		3,59		3,45		2,38	
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	16,61		18,38		21,41		15,28	
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	2,65		3,59		3,45		2,38	
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,70		4,12		4,24		3,17	
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,70		4,12		4,24		3,17	
<b>D. Capitalización</b>								
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	16,70		25,12		21,70		21,60	
2. Fitch elegible capital / Riesgos Ponderados	16,70		25,12		21,70		21,60	
7. Patrimonio Neto / Activos	13,49		20,27		18,07		15,42	
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>								
1. Crecimiento del Total de Activos	49,55		6,74		-6,02		11,64	
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	100,18		-18,09		-3,33		19,43	
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,00		1,48		0,80		0,74	
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,81		2,68		1,25		1,30	
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	280,88		180,87		155,17		174,60	
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	-8,90		-3,35		-1,38		-2,23	
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,84		1,99		0,17		0,31	
8. Préstamos dados de baja en el período / Total de Financiaciones	0,28		-2,69		-0,16		-1,06	
<b>F. Ratios de Fondo</b>								
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	96,15		73,88		86,00		85,74	
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	35,92		64,08		12,87		0,00	
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	60,62		64,51		70,74		65,49	

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO , Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.