

Banco CMF S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo A(arg)

Endeudamiento de Corto Plazo A1(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo estable

Resumen Financiero

Millones de Pesos	31/12/11	31/12/10
Activos	2879.4	2050.0
Patrimonio Neto	298.4	276.5
Resultado Neto	51.8	44.7
ROA (%)	1.97	2.65
ROE (%)	18.16	16.61
PN/Activos (%)	10.36	13.49

Informes relacionados

Perspectivas 2012, Bancos de Cono Sur, Dic'2011

Analistas

Cecilia Garófalo
5235-8100
cecilia.garofalo@fitchratings.com

Darío Logiódice
5235-8100
dario.logiodice@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Adecuado desempeño histórico: Al cierre del ejercicio 2011, Banco CMF S.A. (CMF) continúa mostrando una buena performance, generando niveles de rentabilidad adecuados (ROA del 1.97% y un ROE del 18.16%) y en línea con su desempeño histórico. De esta manera, la entidad registra una ganancia neta de \$51.8 mill., un 15.9% superior de la registrada en 2010, sustentada principalmente en la evolución del margen neto, como resultado de la dinámica que mostró la cartera, así como también del incremento observado en las tasas implícitas, reflejándose en un mayor *spread* (dic'11 8.87% vs dic'10 5.03%). Adicionalmente, contribuyen con el resultado los buenos niveles de eficiencia históricamente registrados, así como el acotado crecimiento de los cargos por incobrabilidad, en línea con la calidad de la cartera. Para los próximos meses, los desafíos para la entidad estarán relacionados con la evolución de las tasas y su presión sobre el margen financiero.

Posicionamiento: La estrategia de la entidad se orienta a brindar asistencia financiera de alta calidad a medianas y grandes empresas, mediante un servicio personalizado, que incluye financiamiento y asesoramiento, a través de una estructura pequeña y profesional.

Satisfactoria calidad de activos: En línea con su modelo de negocio, las financiaciones de CMF se agrupan principalmente dentro de la cartera comercial. A Dic'11, la cartera total muestra un crecimiento del 27.5%, impulsado tanto por la cartera comercial (+18.7%), fundamentalmente en documentos, como por la cartera consumo (79.4%). Asimismo, ha conservado adecuados indicadores de calidad de cartera; la irregularidad continúa ubicándose en niveles bajos (1.2% vs 1.4% Sistema Financiero Argentino a dic'11) y su cobertura con provisiones es holgada (283.1%). La concentración de la cartera de préstamos es históricamente elevada dado el reducido número de clientes (los 10 primeros representan el 18% del total de financiaciones), aunque dentro de los primeros 50 deudores no se registra alguno en situación de irregularidad.

Adecuada liquidez: Históricamente, el fondeo de CMF se ha compuesto principalmente por depósitos (66.7% de los pasivos onerosos), y, en menor medida, por REPO, y préstamos interfinancieros. El stock de depósitos creció un 65.2% durante 2011, especialmente en cajas de ahorro (+119%) y plazos fijos (+61.5%), distribuyéndose casi equitativamente entre cuentas a la vista y a plazo. Asimismo, la base de depósitos ha presentado históricamente una elevada concentración (10 primeros depositantes 54%), consistente con su modelo de negocio, por lo cual la Entidad ha conservado indicadores de liquidez holgados. El ratio de liquidez inmediata (disponibilidades+Lebacs/Nobacs+préstamos al sector financiero sobre depósitos) alcanza el 55.5%, por encima del promedio registrado por el SFA (39.9% a dic'11).

Adecuada capitalización: Si bien el ratio PN / Activos (10.3%) se ubica por debajo del promedio del SFA (11.1%), a partir del crecimiento de los activos (+40.4%) y la distribución de dividendos (\$30 mill), el Fitch Core Capital representa el 16.9% de los activos ponderados por riesgo, considerado adecuado.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Deterioro de los niveles de liquidez y calidad de activos: un deterioro severo del entorno que afecte su calidad de activos y rentabilidad podría generar presiones a las calificaciones del banco, aunque se pondera favorablemente la amplia proporción de la cartera comercial en el total de la misma. Asimismo, una suba de la calificación soberana de Argentina podría generar movimientos en las calificaciones de las entidades financieras, aunque en el mediano plazo no se esperan subas en dicha calificación.

Criterios relacionados[Global Financial Institutions Rating](#)[Criterios, 16 Ago. 2011](#)[Manual de Calificación registrado](#)[ante la Comisión Nacional de](#)[Valores](#)**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, lo cual le permite tener mayor flexibilidad para brindar asistencia a sus Clientes, logrando un trato personalizado y a la medida de sus necesidades. Su participación de mercado es acotada, ubicándose de acuerdo al BCRA en el puesto 33° en el *ranking* por activos, 33° por depósitos, y en el 33° en el ordenamiento por patrimonio, dentro de un total de 80 entidades.

La estrategia de la entidad se orienta a brindar asistencia financiera de alta calidad a medianas y grandes empresas. Para ello, ofrece un servicio personalizado, orientado a generar fidelidad y una relación de largo plazo con un grupo relativamente acotado de clientes, (alrededor de 300 a dic'11), logrando un conocimiento detallado de los sectores de mercado dentro de los cuales estos se desarrollan. De esta manera, además de brindarles financiamiento, les brinda asesoramiento y productos relacionados con la inversión en mercados internacionales. En línea con su estrategia, cuenta con una estructura pequeña y profesional, lo cual le permite lograr mayor flexibilidad para adaptarse a las necesidades del mercado.

A partir del ejercicio 2010, la estrategia de la entidad ha contemplado un mayor crecimiento de su cartera de préstamos al consumo a los efectos de captar los beneficios que ofrece el crecimiento de dicho agregado. Cabe destacar que este desarrollo no es realizado en forma directa, sino a través del descuento de cartera o compra de títulos de deuda de fideicomisos financieros de otras entidades financieras, que cuentan con reconocida trayectoria y conocimiento en el desarrollo de este tipo de productos, y por lo tanto acotado riesgo de crédito.

De esta manera, los principales productos y servicios que ofrece son: préstamos, depósitos, 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.

Gobierno corporativo

El gobierno corporativo de la entidad es satisfactorio, y acorde con su modelo de negocio. Los accionistas del banco tienen una activa participación 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.). Asimismo, como miembros del Directorio son responsables finales de la definición y monitoreo del riesgo asumido, delegando su administración en órganos separados

e independientes. En línea con ello, el Directorio ha trabajado en la promoción de una cultura de control interno. 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 nueve gerencias (de Contabilidad y Regímenes Informativos, de Riesgo Operativo, de Riesgos, Comercial, de Finanzas, División Internacional, de Sistemas, de Operaciones, y de Administración).

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 31.12.11, 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 entre las normas profesionales delineadas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

Desempeño

Entorno Operativo

Se ha observado en el último año una situación favorable de la economía en general, con un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado principalmente por el incremento del consumo y con un aumento de la inversión bruta. En 2012, se espera un menor crecimiento de los socios comerciales de Argentina, pero el mantenimiento de los precios de las commodities, por lo que se estima que, si bien a un menor ritmo, la economía argentina seguirá creciendo y desarrollándose favorablemente.

En términos del sistema financiero, puede esperarse también una desaceleración del crecimiento y mayores desafíos en cuanto a márgenes de intermediación y calidad de activos.

La inflación puede también ser un desafío para las entidades financieras, que podrían ver presionados sus resultados por un menor margen financiero y un incremento de los costos.

Fitch no espera, por otro lado, deterioros importantes de las carteras ni presiones sobre los depósitos, de mantenerse estables las variables macroeconómicas actuales, por lo que las perspectivas de la evolución del sistema financiero se consideran estables.

Desempeño de la Entidad

Al cierre del ejercicio 2011, la entidad registra una **ganancia neta de \$51.8 mill.**, un 15.9% superior de la registrada en 2010, con un ROA del 1.97% y un ROE del 18.16%. Los resultados obtenidos se solventan fundamentalmente en la favorable evolución de su flujo de ingresos, principalmente del margen financiero (+123%) y de los ingresos netos por servicios (+40.6%). Adicionalmente, el adecuado crecimiento de los costos no financieros y de los cargos por incobrabilidad, se reflejan en el resultado operativo, superior al registrado al cierre del ejercicio anterior (+16.2% vs dic'10).

Ingresos operativos

Durante el finalizado ejercicio, el margen financiero representó la mayor proporción del flujo de ingresos (dic'11 90.6% vs 49.46% dic'10). Los **ingresos netos por intereses** continuaron sosteniendo una tendencia positiva (+123.0%), sustentado principalmente en la favorable evolución de los intereses ganados por financiaciones (+118.4%) como resultado tanto de la expansión que tuvo la cartera durante el período, así como también, por la dinámica ascendente observada en las tasas activas implícitas, especialmente durante el segundo semestre del ejercicio. Asimismo, se observa también un importante crecimiento de los intereses pagados, fundamentalmente por depósitos, a partir del incremento experimentado

por las tasas pasivas, así como por el crecimiento de su stock. La dinámica de ambos flujos se refleja en el incremento del diferencial de tasas implícitas: dic'11 8.87% vs dic'10 5.03%.

Los **ingresos operativos (excluidos intereses)** históricamente han representado aproximadamente la mitad de los ingresos totales, sin embargo durante el 2011 perdieron participación en el total de los mismos debido fundamentalmente a los resultados negativos generados por los títulos valores. En este sentido, cabe destacar que históricamente dos tercios aproximadamente de estos ingresos provenían de los resultados obtenidos a partir de la tenencia de títulos, cuya volatilidad era ponderada por Fitch. Asimismo, se considera positivamente el aporte al flujo de ingresos de los ingresos netos por servicios, de carácter más estable, y cuyo desempeño ha sido favorable durante el ejercicio (+40.6%), impulsado por el crecimiento de las comisiones cobradas por asesoramiento financiero, cobranza de cheques y operaciones de operaciones de cambio y comex.

Gastos de administración

CMF ha mostrado históricamente buenos niveles de eficiencia con relación al promedio del SFA y de los Bancos Privados, al tratarse de un banco monocasa y mantener una estructura acorde con su modelo de negocio, permitiéndole mantener un crecimiento controlado de los gastos no financieros (+31.7%), adecuado en consideración del actual contexto inflacionario y de renegociación salarial. La estructura de los mismos continúa mostrándose equilibrada entre gastos de personal y los restantes gastos de administración. De esta manera, al cierre del ejercicio 2011, los indicadores de eficiencia se conservan estables, tanto medidos en términos de ingresos (42.8% vs 62.1% SFA), como de activos (3.1% vs 5.8% SFA).

Cargos por incobrabilidad

Los cargos por incobrabilidad muestran un crecimiento del 20% durante el presente ejercicio, en línea con la evolución de la irregularidad, manteniendo de esta manera una adecuada cobertura de la misma con provisiones (283.1%), así como la relación entre provisiones y total de financiaciones (3.59%), por encima de la media de los Bancos Privados (2.38%), continuando así con la política prudencial adoptada por la entidad. Asimismo, conservan la proporción con relación al resultado antes de dichos cargos, así como con los activos rentables (26.9% y 1.5% respectivamente).

Perspectivas

Para el ejercicio 2012, se espera que la entidad continúe mostrando adecuados indicadores de rentabilidad, en línea con su desempeño histórico, con una evolución más moderada de la cartera, en línea con la evolución esperada de la actividad, manteniendo la calidad de sus activos, buenos indicadores de eficiencia y adecuados niveles de liquidez, en línea con su correcta administración de riesgos.

Riesgos

Administración de Riesgos

Al tratarse de un banco monocasa, la administración de los riesgos se presenta centralizada y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio, quienes participan en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes tipos de riesgo. Dado el modelo de negocio de la entidad, su principal riesgo es el de crédito.

Riesgo Crediticio

A los efectos de la administración del riesgo crediticio, la Entidad ha establecido un procedimiento para la evaluación de la calidad del crédito, tanto para establecer los criterios de selección para los clientes corporativos potenciales, como para detectar de forma anticipada cambios en los niveles de solvencia de las contrapartes. El proceso se pone en vigencia desde

el primer contacto de la Gerencia de Riesgo Crediticio con el potencial cliente, escogido a partir de un análisis macro y microeconómico de una industria propuesta, y entre un rango de empresas seleccionadas de cada sector, e involucra una primera instancia de conocimiento del mismo a través de requerimientos de información y visitas sucesivas, determinando así la situación económica, financiera, y las perspectivas del negocio a financiar, a efectos de definir la vinculación con el Cliente, su calificación, y el límite y modalidad de la asistencia. Luego se realiza la presentación al Comité de Créditos, que se reúne de forma semanal, requiriéndose que un mínimo de dos hasta cuatro gerentes del banco (dependiendo de los montos) para la aprobación de las asistencias cuando son inferiores al 2,5% del patrimonio neto de la entidad, y de los integrantes del Directorio cuando el monto de los préstamos supera dicho parámetro, así como también, para la aprobación de la calificación de los deudores y la constitución de las provisiones. Por otra parte, ante cada acuerdo de financiación la Gerencia de Operaciones efectúa un análisis del cumplimiento de las relaciones técnicas. Periódicamente, se realiza la revisión de la calidad crediticia de los clientes, la cual se estructura en función del monto de las financiaciones y la RPC, habiendo cubierto la totalidad de cartera al finalizar el ejercicio.

En línea con su modelo de negocio, las financiaciones de CMF se agrupan principalmente dentro de la cartera comercial (79.5%), con una proporción creciente de financiaciones de tipo consumo, aunque aún menor en relación al total (20.4% dic'11 vs 14.5% dic'10), en línea con la estrategia orientada a captar parte de los beneficios del crecimiento del consumo. Cabe destacar que la integración de la cartera consumo se realiza a través de la adquisición de carteras de financiaciones orientadas a financiar al mismo (préstamos personales o préstamos para financiar la compra de un bien específico), originadas por entidades calificadas por la entidad, especializadas en ese segmento.

A Dic'11, la cartera total muestra un crecimiento del 27.5%, impulsado tanto por la cartera comercial (+18.7%), fundamentalmente en documentos, como por la cartera consumo (79.4%). Asimismo, ha conservado adecuados indicadores de calidad de cartera, en tanto la **irregularidad** continúa ubicándose en niveles bajos (1.2%), inferior a la media registrada por el SFA (1.4% a dic'11). Si consideramos la carteras individualmente, se observa que la irregularidad de la cartera comercial se ubica en niveles muy bajos (0.3%) y la irregularidad de la cartera consumo en un nivel más acorde para este tipo de financiación (4.8%), considerado adecuado para ese segmento. La cobertura de la irregularidad con **provisiones** continúa siendo muy holgada (283.1%), no comprometiéndolo al patrimonio de la entidad al riesgo crediticio. Si bien es esperable que en los próximos meses pueda tener lugar un incremento en la morosidad a nivel sistémico, aunque no significativo, dada la amplia proporción que representa la cartera comercial en el total de la misma, no se espera un deterioro significativo de la calidad de los activos de la Entidad.

Asimismo, la concentración de la cartera de préstamos ha sido históricamente elevada en relación a otras entidades del sistema, en función del enfoque de negocio orientado a brindar asistencia a un número reducido de clientes corporativos importantes (alrededor de 300 a Dic'11). En línea con ello, los diez principales deudores representan el 18% del total de financiaciones, aunque es importante mencionar que dentro de los primeros 50 deudores no se registra alguno en situación de irregularidad, y que la concentración por actividad económica es adecuada.

Riesgo de mercado

CMF no realiza *trading* significativo de títulos, por lo cual tiende a aprovechar oportunidades circunstanciales del mercado a través de una posición propia marginal; a dic'11 se integrada fundamentalmente por títulos públicos del estado nacional. Asimismo, su exposición al sector

público es también reducida, 1.3% del activo, a partir de la financiación al sector público por \$50 mil y por la tenencia de los mencionados títulos, registrados a valor de mercado.

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. Los préstamos son de corto plazo (duración aproximada de 6 meses) y a tasa variable (en general BADLAR más un diferencial), por lo que el riesgo de tasa no es significativo. Asimismo, las operaciones en moneda extranjera están calzadas (a dic'11 posición activa \$130.8 mill.), y en general están relacionadas con operaciones de comercio exterior.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Históricamente, el fondeo de CMF se ha compuesto principalmente por depósitos (66.7% de los pasivos onerosos), y, en menor medida, por REPO, y préstamos interfinancieros. Con relación a esto último, la entidad mantiene un buen acceso a líneas de crédito con un amplio número de entidades, a nivel local como a nivel internacional, con más del 50% de los acuerdos establecidos disponibles.

Durante el presente ejercicio, el stock de depósitos creció un 65.2%, especialmente en cajas de ahorro (+119%) y plazos fijos (+61.5%), habiéndose distribuido casi equitativamente entre cuentas a la vista y plazos fijos en los dos últimos ejercicios. Asimismo, cabe destacar que históricamente la base de depósitos ha presentado una elevada concentración (10 primeros depositantes 54%) lo cual es consistente con su modelo de negocio, en tanto su estrategia de brindar asistencia a clientes corporativos a través de una estructura pequeña y flexible, resulta un limitante para ampliar dicha base a individuos, de manera de atomizarla. Asimismo, el endeudamiento se ha incrementado (8.6 veces dic'11 vs. 6.4 veces dic'10), aunque cabe destacar como contrapartida que se ha incrementado la proporción de recursos alocados en activos líquidos. En línea con esto, los indicadores de liquidez de la Entidad son holgados. El ratio de liquidez inmediata (disponibilidades+Lebacs/Nobacs+préstamos al sector financiero sobre depósitos) alcanza el 55.5%, por encima del promedio registrado por el SFA (39.9% a dic'11).

Capital

La solvencia de Banco CMF es adecuada. Si bien el ratio PN / Activos (10.3%) se encuentra por debajo del nivel promedio del SFA (11.1%), fundamentalmente producto del crecimiento de los activos durante 2011 (+40.4%) y la distribución de dividendos realizada en el mes de marzo (\$30 millones), el Fitch Core Capital continúa representando el 16.9% de los activos ponderados por riesgo, de manera que el nivel de capitalización de la entidad es adecuado. Asimismo, cuenta con exceso de integración de capitales mínimos (51.4% por encima de la exigencia). Finalmente, cabe destacar que los accionistas no solicitarán autorización al BCRA para la distribución de dividendos durante el ejercicio 2012.

Anexo

DICTAMEN

El Consejo de Calificación, reunido el 20 de marzo de 2012, ha decidido afirmar las siguientes calificaciones de Banco CMF S.A.:

- Endeudamiento de largo plazo: **A(arg)** con Perspectiva Estable.
- Endeudamiento de corto plazo: **A1(arg)**

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 CMF S.A. (CMF) refleja su adecuado desempeño histórico y posicionamiento en el segmento en el que se especializa (empresas medianas), sus adecuados niveles de liquidez, su favorable calidad crediticia, y su adecuado nivel de capitalización con relación al tipo de negocio elegido.

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 31.12.11, 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:

- Balance General Auditado (último 31.12.2011).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2011).
- Información sobre calidad de activos.

- Información de gestión sobre situación de liquidez

Banco CMF S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	250,4	12,59	114,6	7,28	88,5	8,04	101,8	11,40
2. Otros Intereses Cobrados	0,1	0,01	0,1	0,01	0,1	0,01	1,0	0,11
4. Ingresos Brutos por Intereses	250,5	12,60	114,7	7,29	88,6	8,05	102,8	11,52
5. Intereses por depósitos	63,4	3,19	28,6	1,82	27,8	2,53	38,2	4,28
6. Otros Intereses Pagados	10,7	0,54	7,0	0,44	4,4	0,40	5,8	0,65
7. Total Intereses Pagados	74,1	3,73	35,6	2,26	32,2	2,93	44,0	4,93
8. Ingresos Netos por Intereses	176,4	8,87	79,1	5,03	56,4	5,13	58,8	6,59
10. Resultado Neto por Títulos Valores	-11,3	-0,57	48,2	3,06	43,6	3,96	25,9	2,90
13. Ingresos Netos por Servicios	36,0	1,81	25,6	1,63	19,1	1,74	18,7	2,09
14. Otros Ingresos Operacionales	-6,4	-0,32	3,6	0,23	14,6	1,33	17,0	1,90
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	18,3	0,92	77,4	4,92	77,3	7,03	61,6	6,90
16. Gastos de Personal	42,6	2,14	33,7	2,14	28,3	2,57	22,2	2,49
17. Otros Gastos Administrativos	40,9	2,06	29,7	1,89	34,2	3,11	34,3	3,84
18. Total Gastos de Administración	83,5	4,20	63,4	4,03	62,5	5,68	56,5	6,33
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,0	0,00	1,8	0,11	-0,7	-0,06	0,9	0,10
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	111,2	5,59	94,9	6,03	70,5	6,41	64,8	7,26
21. Cargos por Incobrabilidad	30,0	1,51	25,0	1,59	15,5	1,41	1,2	0,13
22. Cargos por Otras Previsiones	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,01	0,1	0,01
23. Resultado Operativo	81,2	4,08	69,9	4,44	54,9	4,99	63,5	7,11
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	8,6	0,43	6,3	0,40	12,5	1,14	5,5	0,62
26. Egresos No Recurrentes	0,6	0,03	0,8	0,05	0,7	0,06	1,0	0,11
29. Resultado Antes de Impuestos	89,2	4,49	75,4	4,79	66,7	6,06	68,0	7,62
30. Impuesto a las Ganancias	37,4	1,88	30,7	1,95	21,1	1,92	22,7	2,54
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	51,8	2,61	44,7	2,84	45,6	4,14	45,3	5,07
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.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	51,8	2,61	44,7	2,84	45,6	4,14	45,3	5,07

Banco CMF S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	18,2	0,63	26,1	1,27	23,4	1,71	43,1	3,36
3. Préstamos de Consumo	339,3	11,78	173,9	8,48	81,4	5,94	14,3	1,11
4. Préstamos Comerciales	530,0	18,41	490,5	23,93	267,3	19,50	316,4	24,64
5. Otros Préstamos	328,1	11,39	313,0	15,27	129,2	9,43	238,2	18,55
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	62,3	2,16	38,2	1,86	20,8	1,52	9,0	0,70
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.153,3	40,05	965,3	47,09	480,5	35,05	603,0	46,96
8. Préstamos Brutos	1.215,6	42,22	1.003,5	48,95	501,3	36,57	612,0	47,66
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	22,0	0,76	13,6	0,66	11,5	0,84	5,8	0,45
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	121,4	4,22	57,9	2,82	22,3	1,63	9,9	0,77
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	n.a.	-	-0,2	-0,01	37,2	2,71	20,1	1,57
6. Inversiones en Sociedades	5,0	0,17	5,1	0,25	3,4	0,25	5,0	0,39
7. Otras inversiones	11,6	0,40	18,7	0,91	6,8	0,50	0,0	0,00
8. Total de Títulos Valores	75,5	2,62	92,7	4,52	132,7	9,68	36,8	2,87
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	16,2	0,79	n.a.	-	6,3	0,49
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	638,0	22,16	457,8	22,33	464,7	33,90	243,0	18,92
13. Activos Rentables Totales	1.988,2	69,05	1.573,7	76,77	1.100,2	80,26	892,7	69,51
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	835,9	29,03	441,3	21,53	231,3	16,87	356,1	27,73
3. Bienes Diversos	12,8	0,44	3,3	0,16	3,8	0,28	3,9	0,30
4. Bienes de Uso	13,6	0,47	13,8	0,67	14,2	1,04	14,8	1,15
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	0,0	0,00
10. Otros Activos	28,9	1,00	17,9	0,87	21,3	1,55	16,7	1,30
11. Total de Activos	2.879,4	100,00	2.050,0	100,00	1.370,8	100,00	1.284,2	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	216,7	7,53	222,6	10,86	252,9	18,45	406,7	31,67
2. Caja de Ahorro	686,6	23,85	312,9	15,26	183,4	13,38	49,4	3,85
3. Plazo Fijo	820,8	28,51	508,2	24,79	242,2	17,67	255,5	19,90
4. Total de Depósitos de clientes	1.724,1	59,88	1.043,7	50,91	678,5	49,50	711,6	55,41
5. Préstamos de Entidades Financieras	115,4	4,01	161,2	7,86	34,8	2,54	76,9	5,99
6. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Depósitos y fondos de corto plazo	50,9	1,77	93,7	4,57	63,3	4,62	21,4	1,67
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de (1.890,4	65,65	1.298,6	63,35	776,6	56,65	809,9	63,07
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	251,1	8,72	203,3	9,92	41,5	3,03	44,0	3,43
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	251,1	8,72	203,3	9,92	41,5	3,03	44,0	3,43
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	378,6	13,15	219,8	10,72	233,7	17,05	152,0	11,84
15. Total de Pasivos Onerosos	2.520,1	87,52	1.721,7	83,99	1.051,8	76,73	1.005,9	78,33
E. Pasivos No Onerosos								
3. Otras Provisiones	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,01	0,1	0,01
9. Otros Pasivos no onerosos	60,9	2,12	51,8	2,53	41,1	3,00	46,2	3,60
10. Total de Pasivos	2.581,0	89,64	1.773,5	86,51	1.093,0	79,73	1.052,2	81,93
F. Capital Híbrido								
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.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Capital	297,2	10,32	275,3	13,43	276,7	20,19	231,0	17,99
2. Participación de Terceros	1,2	0,04	1,2	0,06	1,1	0,08	1,0	0,08
5. Diferencias de valuación no realizada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	298,4	10,36	276,5	13,49	277,8	20,27	232,0	18,07
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	2.879,4	100,00	2.050,0	100,00	1.370,8	100,00	1.284,2	100,00
8. Memo: Fitch Core Capital	298,4	10,36	276,5	13,49	277,8	20,27	232,0	18,07
9. Memo: Fitch Eligible Capital	298,4	10,36	276,5	13,49	277,8	20,27	232,0	18,07

Banco CMF S.A.

Ratios

	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	Anual - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	21,10	16,29	18,83	16,13
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	4,22	3,50	4,12	5,44
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	12,71	8,58	9,32	9,88
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	3,23	2,59	3,28	4,11
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,95	5,92	5,93	5,65
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	7,43	4,05	4,30	5,53
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	9,40	49,46	57,82	51,16
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	42,89	40,51	46,75	46,93
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,17	3,76	4,92	4,30
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	38,99	35,27	28,42	30,62
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,23	5,63	5,55	4,93
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26,98	26,34	22,13	2,01
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	28,47	25,98	22,13	30,01
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,09	4,14	4,32	4,83
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	41,93	40,72	31,63	33,38
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	6,29	5,73	6,37	6,06
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,59	4,22	4,96	5,94
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	18,16	16,61	18,38	21,41
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,97	2,65	3,59	3,45
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	18,16	16,61	18,38	21,41
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	1,97	2,65	3,59	3,45
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,93	2,70	4,12	4,24
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,93	2,70	4,12	4,24
D. Capitalización				
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	16,90	16,70	25,12	21,70
2. Fitch elegible capital / Riesgos Ponderados	16,90	16,70	25,12	21,70
7. Patrimonio Neto / Activos	10,36	13,49	20,27	18,07
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	40,46	49,55	6,74	-6,02
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	21,14	100,18	-18,09	-3,33
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,27	1,00	1,48	0,95
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,59	2,80	2,68	1,47
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	283,18	280,88	180,87	155,17
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	-13,51	-8,90	-3,35	-1,38
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,53	3,55	3,30	0,19
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	-0,04	0,54	-4,45	-0,19
F. Ratios de Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	70,51	96,15	73,88	86,00
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	105,20	35,92	64,08	12,87
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	68,41	60,62	64,51	70,74

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLITICAS 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.