

**Banco CMF S.A.****Informe Integral****Calificaciones****Nacional**

Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 1 por un VN de \$50 mill. (ampliable a \$75 mill.)	A(arg)
ON Clase 2 por hasta \$100 mill.	A(arg)
ON Clase 3 por hasta \$100 mill.	A(arg)

**Perspectiva**

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

**Resumen Financiero**

Millones	30/06/13 <sup>(1)</sup>	30/06/12 <sup>(2)</sup>
Activos ( USD)	632	634
Activos (Pesos)	3.402	2.869
Patrimonio Neto (Pesos)	449	329
Resultado Neto (Pesos)	43.0	30.7
ROA (%)	2.54	2.12
ROE (%)	20.3	19.7
PN/Activos (%)	13.2	11.5

(1)USD1 = AR\$5.375

(2)USD1 = AR\$4.525

**Informes relacionados**

Perspectivas 2013: Bancos del Cono Sur, ene'13

**Analistas****Analista Principal**

Darío Logiodice  
Associate Director  
5411 – 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fitchratings.com](mailto:dario.logiodice@fitchratings.com)

**Analista Secundario**

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fitchratings.com](mailto:mariafernanda.lopez@fitchratings.com)

**Factores relevantes de la calificación**

**Adecuado desempeño histórico:** El desempeño del banco se sustenta en su consistente margen financiero, buena eficiencia, calidad de activos, y la flexibilidad de su modelo de negocios para adaptarse a diferentes escenarios. Fitch estima que la rentabilidad podría reducirse ante un escenario de menor demanda de crédito, creciente tasa de inflación y mayor mora en el sistema financiero. Asimismo, se destaca la capacidad del banco para gestionar situaciones de stress y acotar sus exposiciones a riesgos.

**Satisfactoria calidad de activos:** CMF mantiene conservadoras políticas crediticias que le permiten lograr acotados indicadores de irregularidad de cartera (jun'13, 0.32%). El banco mantiene una holgada cobertura de provisiones (2.5% del total de financiaciones) y garantías preferidas (20% del total de financiaciones) que mitigan y limitan la severidad del potencial riesgo que deriva de sus concentraciones en la cartera de préstamos. De acuerdo a su escenario base, Fitch estima una mayor morosidad en el sistema aunque en niveles administrables para las entidades.

**Altas concentraciones en el balance:** CMF presenta altas concentraciones en el activo (10 mayores deudores representan el 26% del total de financiaciones) como en el pasivo (10 primeros depositantes representan el 65% del total de depósitos). Fitch considera que éstas concentraciones son estructurales ya que resultan del modelo de negocio que implementa la entidad, por lo que se prevé que las mismas no se diluyan a mediano y largo plazo.

**Adecuada liquidez:** La principal fuente de fondeo de CMF es su base de depósitos y, en menor medida, las operaciones de pasajes, préstamos interfinancieros y obligaciones negociables. La liquidez inmediata (disponibilidades + Lebacks/Nobacs + call otorgados) representa el 52.6% del total de depósitos a jun'13, que se estima apropiada en función de la concentración de su fondeo.

**Apropiada capitalización:** el Fitch Core Capital (FCC) representa el 17.7% de los activos ponderados por riesgo, que es adecuado dadas las concentraciones que registra el balance de CMF. Fitch estima que el FCC permanecerá en los niveles actuales o ligeramente superiores, por las actuales exigencias regulatorias y la capitalización de resultados.

**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. Esto último implica que el banco registre una baja participación de mercado (0.29% en el total de activos).

**Sensibilidad de la calificación**

**Capitalización y desempeño:** Un deterioro en la situación del banco tanto en cuanto a solvencia como a desempeño podría derivar en una baja de la calificación.

Por otro lado, una baja en la calificación soberana de Argentina podría presionar las calificaciones del banco a la baja. Adicionalmente, en el contexto actual no se esperan subas en las calificaciones de las entidades en el mediano plazo.

## Perfil

Banco CMF funcionó originalmente como una compañía financiera (Corporación Metropolitana de Finanzas S.A.). 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, 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 y 34° por depósitos, dentro de un total de 81 entidades.

## Estrategia

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, 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 entidad ha incorporado en su balance una mayor inversión en el financiamiento al consumo a los efectos de captar los beneficios que ofrece este segmento del mercado. Este desarrollo no es realizado en forma directa, sino a través de la compra de cartera o 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.

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. El directorio de la entidad está conformado por cuatro miembros, tres de los cuales son accionistas del banco y ninguno reviste el carácter de independencia. Asimismo, la comisión fiscalizadora está compuesta por tres síndicos titulares y tres suplentes, todos independientes. A su vez, CMF está en cumplimiento del régimen de transparencia de la información que exige la CNV para las entidades que emiten instrumentos bajo el régimen de oferta pública.

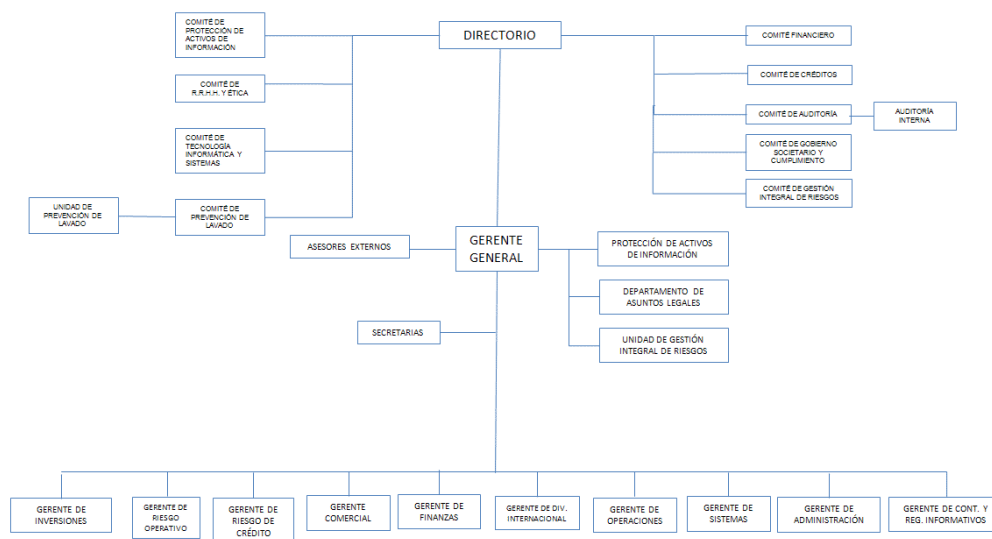
El Directorio tiene una activa participación en el control y gestión de riesgos al participar de los nueve comités de gestión del banco (de auditoría, de tecnología informática y sistemas, de créditos, financiero, de gestión integral de riesgo, de gobierno societario y cumplimiento, de prevención lavado de dinero y otras actividades ilícitas, etc.). Además la entidad ha trabajado

### Crterios relacionados

[Global Financial Institutions Rating](#)  
[Criterios, 15 Ago. 2012](#)  
[Manual de Calificación registrado](#)  
[ante la Comisión Nacional de](#)  
[Valores](#)

en la promoción de una cultura de control interno, para lo cual conserva 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 diez gerencias.

**ESTRUCTURA GENERAL**



**Estado de cuentas**

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 30.06.13, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc., que en su dictamen no emite opinión debido al carácter limitado de las auditorías de los estados financieros intermedios. Además, Fitch tuvo acceso a información de gestión del banco que considera suficiente para la revisión de las calificaciones vigentes.

**Desempeño**

**Entorno Operativo**

Durante el mes de noviembre de 2012 Fitch revisó la calificación soberana de Argentina (para mayor información referirse al documento 'Fitch Downgrades Argentina FC IDR to 'CC'; LC IDR to 'B-' with a Negative Outlook' del 27 de Noviembre de 2012, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)); mientras que en fecha 30 de noviembre de 2012 Fitch revisó las calificaciones de un grupo importante de entidades financieras en Argentina (para mayor información referirse al documento 'Fitch Takes Rating Actions on Argentina Banks After Sovereign Downgrade' del 30 de Noviembre de 2012, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)).

En ambas oportunidades, se ha considerado el efecto de la reducción de la calificación soberana y la preocupación de Fitch por una mayor intervención gubernamental en el sector financiero y el deterioro del entorno operativo. Más específicamente, las acciones de calificación de las entidades financieras en la Argentina, consideran la preocupación respecto de la continua y creciente intervención gubernamental en la industria de servicios financieros así como la posibilidad de mayores restricciones en el acceso a divisas por parte del sector privado. Debido a la significativa desaceleración y la reducción de las perspectivas de

crecimiento de la economía, Fitch reconoce que los buenos ratios de calidad de activos y niveles de rentabilidad en entidades financieras de Argentina podrían verse deteriorados en un escenario de menor crecimiento económico, creciente inflación y volatilidad macroeconómica. Por lo tanto, Fitch no descarta nuevas bajas en las calificaciones de las entidades argentinas durante el año 2013. (Perspectivas 2013: Bancos del Cono Sur, ene'13, [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar)).

### **Desempeño de la Entidad**

CMF presenta un adecuado desempeño sustentado en el robusto margen financiero, la buena eficiencia y calidad de activos, y la flexibilidad de su modelo de negocios para adaptarse a diferentes escenarios. A jun'13 el resultado del banco registró un incremento del 39.9% respecto de igual período del año anterior, impulsado por el crecimiento en los ingresos por comisiones, los resultados de su operatoria de compra de cartera y los menores cargos por incobrabilidad. Lo mencionado se ha visto reflejado en los indicadores de rentabilidad del banco que conservan buenos y estables niveles (ROA 2.54% y ROE 20.3%).

Fitch estima que la rentabilidad de CMF podría reducirse ante un escenario de menor demanda de crédito, creciente tasa de inflación y mayor mora en el sistema financiero. Asimismo, se destaca la flexibilidad del banco para gestionar situaciones de stress y acotar sus exposiciones a riesgos.

### **Ingresos operativos**

La principal fuente de ingresos del banco son los ingresos netos por intereses que representan el 52.5% de los ingresos brutos. A jun'13 registraron un descenso del 39% respecto de jun'12, como consecuencia de que en 2012 la entidad realizaba compras de cartera de pretamos de consumo a otros bancos cuyo flujo de ingresos se contabilizaba dentro de ingresos netos por intereses, mientras que en 2013 el banco optó por comprar títulos senior de fideicomisos financieros cuyos ingresos se reportan como resultados por títulos. Asimismo, el margen por intereses del banco está soportado por el buen diferencial de tasas y la capacidad de la entidad para generar volumen de negocios.

Los ingresos netos por servicios mantienen la tendencia creciente y suben un 46% respecto del año anterior principalmente por un ajuste en el pricing de los servicios del banco, mayores ingresos relacionados con operaciones de créditos y depósitos y por los servicios prestados por Eurobanco. Los ingresos por servicios representaban el 20% del total de ingresos operativos y el 42% de los gastos de administración al 30/06/13, lo que refleja una apropiada diversificación de ingresos del banco.

Como se mencionó anteriormente, el resultado por títulos contabiliza los ingresos por intereses de la operatoria de compra de títulos senior de fideicomisos financieros de préstamos de consumo. A jun'13 estos ingresos reportaron un rendimiento equivalente al 3.03% de los activos rentables y el 25.5% de los ingresos totales. Fitch estima que estos ingresos continúen aportando al resultado del banco en el corto plazo.

### **Gastos de administración**

CMF ha mostrado históricamente buenos niveles de eficiencia (gastos / ingresos 47.2% a jun'13) producto de su liviana estructura al tratarse de un banco monocasa, acorde a su modelo de negocio, permitiéndole mantener un crecimiento controlado de los gastos no financieros (+21.3%). El incremento de gastos viene dado por el crecimiento en el volumen de negocios y la inflación, que impactaron en mayores egresos por salarios, impuestos y honorarios. Fitch estima que el banco continuará registrando buenos indicadores de eficiencia,

sustentado en su capacidad y flexibilidad para generar ingresos en diferentes escenarios, su control sobre los costos de su operatoria.

#### **Cargos por incobrabilidad**

Los cargos por incobrabilidad registraron un descenso del 39% respecto del año anterior producto de la mejora en la calidad de activos, la menor tasa de crecimiento de cartera de financiaci3nes y el buen exceso de provisiones que conserva en el balance. Por lo mencionado, se redujo el impacto de los cargos por incobrabilidad sobre el resultado operativo previo a provisiones (12.5%). Dado el escenario base de menor crecimiento y mayor morosidad en las carteras de crédito del sistema financiero para el corto plazo, Fitch estima probable que aumenten los cargos por incobrabilidad del banco hacia adelante, no obstante no se prevé que los mismos impacten fuertemente en los resultados de la entidad.

### **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. Fitch estima que los riesgos del banco están adecuadamente limitados por la histórica prudencia que ha caracterizado a los accionistas y a la administración de CMF.

El principal riesgo de CMF es el de crédito, el total de financiaci3nes representan el 52.7% del activo. El riesgo de mercado es acotado, dado su mínima exposici3n a títulos de potencial volatilidad dado que el trading de títulos no es parte del core business de la entidad, mientras que el riesgo de tasa es debidamente acotado por el amplio diferencial de tasas y la buena gesti3n en el calce de plazos de sus posiciones activas y pasivas. El banco conserva una posici3n larga en moneda extranjera producto de su consolidaci3n con el Eurobanco, no obstante, se estima que el riesgo es acotado dada las expectativas de persistencia del actual proceso de devaluaci3n nominal de la moneda local.

#### **Riesgo Crediticio**

Fitch evalúa adecuada la gesti3n del riesgo crediticio del banco, acordes a los mejores estándares del mercado local y en línea con su modelo de negocio. Las exposiciones a riesgo se ven acotadas por el carácter previsor y prudente del management de la entidad, el adecuado control y seguimiento de sus riesgos crediticios.

A jun'13 el total de financiaci3nes de CMF era un 3.8% inferior al stock observado a jun'12, debido a que parte de la operatoria de intermediaci3n del banco se focalizó en la compra de cartera de préstamos al consumo que se contabilizan fuera de la cartera de financiaci3nes propias (a jun'13 el stock de cartera comprada representaba el 9.3% del activo). Asimismo, las financiaci3nes a empresas, que registraron un incremento del 10% interanual, es la principal actividad de intermediaci3n del banco (94% del total de financiaci3nes) a través de sus productos de descuento de documentos, adelantos en cuenta corriente y prefinanciaci3n de exportaciones.

Dado que el core business de CMF se orienta a brindar un servicio financiero integral a empresas, su cartera de financiaci3nes históricamente ha mostrado una mayor concentraci3n al promedio de las entidades del sistema financiero. Lo primeros 10 deudores representan el 26% del total de financiaci3nes. No obstante, su dispersi3n por ramo de actividad económica es adecuada, con limitadas exposiciones por sector económico.

La calidad de activos de CMF es satisfactoria. A jun'13 la cartera irregular (con mora mayor a 90 días) representaba el 0.32% del total de financiaciones, alcanzando sus mínimos históricos y comparando favorablemente con el promedio observado para entidades similares (2,8% a jun'13). A su vez, el banco mantiene una holgada cobertura de provisiones (2.5% del total de financiaciones) y garantías preferidas (20% del total de financiaciones, la mayoría son autoliquidables) lo cual mitiga y limitan la severidad del potencial riesgo que deriva de sus concentraciones en la cartera de préstamos. De acuerdo a su escenario base, Fitch considera que la calidad de activos del banco, como del sistema, podrían deteriorarse a corto y mediano plazo, aunque esta desmejora no sería significativa para la operatoria de CMF.

#### Riesgo de mercado

CMF conserva una posición de títulos que utiliza para sus operaciones de pases y para aprovechar oportunidades circunstanciales del mercado a través de una posición propia marginal. A jun'13 el portafolio de inversiones se compone de una posición en títulos públicos de corta duración y por \$25,9 millones (5.7% del patrimonio), la cual había sido vendida posterior al cierre de balance. La entidad no planea incrementar su exposición en títulos dentro del balance y se ha focalizado minimizar la volatilidad que dichas posiciones sobre el resultado del banco.

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. El riesgo de tasa es debidamente acotado por el amplio diferencial de tasas y la buena gestión en el calce de plazos de sus posiciones activas y pasivas. Las financiaciones son de corto plazo (duración aproximada de 6 meses) y a tasa variable, lo que le permite una buena cobertura de su costo de fondeo. Asimismo, el banco conserva una posición activa en moneda extranjera (jun'13 \$283,7 mill.), relacionada a su operatoria de financiaciones de comercio exterior y su consolidación con Eurobanco, no obstante, se estima que el riesgo es acotado dada las expectativas de persistencia del actual proceso de devaluación nominal de la moneda local..

### 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 operaciones de pases y préstamos interfinancieros, a lo que recientemente ha incorporado con éxito la colocación de deuda en el mercado de capitales local. La entidad mantiene un buen acceso a líneas de crédito con un amplio número de entidades, a nivel local como a nivel internacional.

El stock de depósitos creció un 17,9% respecto de jun'12, impulsado por el incremento en depósitos a plazo fijo (+33.5%) y en menor medida por cuentas a la vista. CMF conserva un apropiado mix de depósitos a plazo (54.6%) y cuentas a la vista (45.4%) que le permite tener un adecuado costo de fondeo.

Producto de su estrategia de negocios, el banco históricamente ha presentado una elevada concentración de su base de depósitos (10 primeros depositantes 65%), no obstante sus depositantes han registrado un comportamiento estable en situaciones de stress. Asimismo, el riesgo de concentración está mitigado por la adecuada liquidez del balance y la alta rotación de su cartera de financiaciones.

La liquidez de CMF es adecuada a la concentración de su fondeo. El ratio de liquidez inmediata (disponibilidades + Lebac/Nobacs + call otorgados sobre depósitos) alcanza el 52.6%, por encima del promedio registrado por el SFA (39% a jun'13).

**Capital**

La solvencia de Banco CMF es adecuada. Al igual que otras entidades financieras del sistema, producto de las modificaciones a los requerimientos mínimos de capital, la base patrimonial de CMF se ha ampliado representando el patrimonio un 13.2% del total de activos a jun'13. Asimismo, cabe mencionar que el banco históricamente ha conservado índices de solvencia por encima de la media del sistema financiera, lo que le permite mantener una apropiada cobertura para afrontar pérdidas inesperadas y operar confortablemente con sus concentraciones de balance. El Fitch Core Capital representa un adecuado 18.6% de los activos ponderados por riesgo. Finalmente, el BCRA autorizó a la entidad distribuir \$30 millones en dividendos de sus resultados consolidados a dic'12, que se no impactará significativamente sobre la capitalización del banco.

**Glosario:**

Global Financial Institutions Rating Criteria: Metodología Global de calificación de entidades financieras de Fitch, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

PN: Patrimonio neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Fitch Core Capital: indicador de capital básico ajustado por Fitch sobre activos ponderados por riesgo.



## Anexo

### DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Fitch Ratings Argentina S.A., reunido el 18 de septiembre de 2013, ha decidido **afirmar** las siguientes calificaciones del Banco CMF S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **A(arg)**, con perspectiva estable.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)**.
- Obligaciones Negociables Clase 1: **A(arg)**, con perspectiva estable.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta \$100 millones: **A(arg)**, con perspectiva estable.

A su vez, **asigna** la siguiente calificación de Banco CMF S.A.:

- Obligaciones Negociables Clase 3 por hasta \$100 millones: **A(arg)**, perspectiva estable.

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.

**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.

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 30.06.13, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc., que en su dictamen no emite opinión debido al carácter limitado de las auditorías de los estados financieros intermedios. Además, Fitch tuvo acceso a información de gestión del banco que considera suficiente para la revisión de las calificaciones vigentes.

### Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Simples Clase 1 por hasta \$ 50 millones (ampliable hasta \$ 75 millones).

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de hasta \$ 50 millones a tasa variable con vencimiento en 2014, que serán emitidas por Banco CMF S.A. en el marco de su programa de obligaciones negociables por hasta \$ 500 millones. El emisor podrá ampliar el monto de la emisión por hasta \$ 75 millones. El capital de las obligaciones negociables será amortizado en su totalidad en un único pago a los 18 meses de la fecha de emisión. Las obligaciones negociables devengarán intereses en forma trimestral a

una tasa variable que será equivalente a la tasa de referencia (tasa Badlar Privada) más el margen de corte, que será determinado luego del cierre del período de licitación. Los intereses serán pagados trimestralmente en forma vencida.

Las Obligaciones Negociables Clase 1 fueron emitidas el 02/11/2012 por un monto total de \$ 75.000.000, a una tasa de interés variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 439 puntos básicos, y con vencimiento a 02/05/2014.

Obligaciones Negociables Simples Clase 2 por hasta \$ 100 millones.

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de \$ 50 millones (ampliable a \$100 millones) a tasa variable con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión, que serán emitidas por Banco CMF S.A. en el marco de su programa de obligaciones negociables por hasta \$ 500 millones. Las obligaciones negociables devengarán intereses en forma trimestral a una tasa variable que será equivalente a la tasa de referencia (tasa Badlar Privada) más el margen de corte, que será determinado luego del cierre del período de licitación. Los intereses serán pagados trimestralmente en forma vencida. El capital de las obligaciones negociables será amortizado en su totalidad en un único pago al vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Clase 1 fueron emitidas el 07/05/2013 por un monto total de \$ 100.000.000, a una tasa de interés variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 294 puntos básicos, y con vencimiento el 07/11/2014.

Obligaciones Negociables Simples Clase 3 por hasta \$ 100 millones.

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de \$ 50 millones (ampliable a \$100 millones) a tasa variable con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión, que serán emitidas por Banco CMF S.A. en el marco de su programa de obligaciones negociables por hasta \$ 500 millones. Las obligaciones negociables devengarán intereses en forma trimestral a una tasa variable que será equivalente a la tasa de referencia (tasa Badlar Privada) más el margen de corte, que será determinado luego del cierre del período de licitación. Los intereses serán pagados trimestralmente en forma vencida. El capital de las obligaciones negociables será amortizado en su totalidad en un único pago al vencimiento.

**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 30.06.2013), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Balance General Auditado (último 31.12.2012), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Prospectos de emisión de obligaciones negociables clase 1 y clase 2, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de precio preliminar de obligaciones negociables clase 3, enviado por el emisor el 12/09/2013.

## Banco CMF

### Estado de Resultados

	30 jun 2013		31 dic 2012		30 jun 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	127,2	11,56	304,9	12,66	159,2	16,26	250,4	12,59	114,6	7,28	88,5	8,04
2. Otros Intereses Cobrados	0,3	0,03	0,5	0,02	0,2	0,02	0,1	0,01	0,1	0,01	0,1	0,01
3. Ingresos por Dividendos	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>127,5</b>	<b>11,59</b>	<b>305,4</b>	<b>12,68</b>	<b>159,4</b>	<b>16,28</b>	<b>250,5</b>	<b>12,60</b>	<b>114,7</b>	<b>7,29</b>	<b>88,6</b>	<b>8,05</b>
5. Intereses por depósitos	43,2	3,93	85,8	3,56	41,2	4,21	63,4	3,19	28,6	1,82	27,8	2,53
6. Otros Intereses Pagados	15,8	1,44	14,0	0,58	5,3	0,54	10,7	0,54	7,0	0,44	4,4	0,40
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>59,0</b>	<b>5,36</b>	<b>99,8</b>	<b>4,14</b>	<b>46,5</b>	<b>4,75</b>	<b>74,1</b>	<b>3,73</b>	<b>35,6</b>	<b>2,26</b>	<b>32,2</b>	<b>2,93</b>
8. Ingresos Netos por Intereses	68,5	6,22	205,6	8,54	112,9	11,53	176,4	8,87	79,1	5,03	56,4	5,13
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	0,2	0,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	33,3	3,03	(22,4)	(0,93)	(20,5)	(2,09)	(11,3)	(0,57)	48,2	3,06	43,6	3,96
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	25,7	2,34	39,7	1,65	17,6	1,80	36,0	1,81	25,6	1,63	19,1	1,74
14. Otros Ingresos Operacionales	2,9	0,26	(2,8)	(0,12)	(5,4)	(0,55)	(6,4)	(0,32)	3,6	0,23	14,6	1,33
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>61,9</b>	<b>5,62</b>	<b>14,5</b>	<b>0,60</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(0,83)</b>	<b>18,3</b>	<b>0,92</b>	<b>77,4</b>	<b>4,92</b>	<b>77,3</b>	<b>7,03</b>
16. Gastos de Personal	30,2	2,74	50,1	2,08	23,5	2,40	42,6	2,14	33,7	2,14	28,3	2,57
17. Otros Gastos Administrativos	31,3	2,84	53,2	2,21	27,2	2,78	40,9	2,06	29,7	1,89	34,2	3,11
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>61,5</b>	<b>5,59</b>	<b>103,3</b>	<b>4,29</b>	<b>50,7</b>	<b>5,18</b>	<b>83,5</b>	<b>4,20</b>	<b>63,4</b>	<b>4,03</b>	<b>62,5</b>	<b>5,68</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	(0,2)	(0,02)	(1,5)	(0,06)	0,4	0,04	0,0	0,00	1,8	0,11	(0,7)	(0,06)
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>68,7</b>	<b>6,24</b>	<b>115,3</b>	<b>4,79</b>	<b>54,5</b>	<b>5,57</b>	<b>111,2</b>	<b>5,59</b>	<b>94,9</b>	<b>6,03</b>	<b>70,5</b>	<b>6,41</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	8,6	0,78	9,0	0,37	14,1	1,44	30,0	1,51	25,0	1,59	15,5	1,41
22. Cargos por Otras Provisiones	0,0	0,00	0,2	0,01	0,1	0,01	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,01
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>60,1</b>	<b>5,46</b>	<b>106,1</b>	<b>4,40</b>	<b>40,3</b>	<b>4,12</b>	<b>81,2</b>	<b>4,08</b>	<b>69,9</b>	<b>4,44</b>	<b>54,9</b>	<b>4,99</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	3,9	0,35	43,0	1,79	9,0	0,92	8,6	0,43	6,3	0,40	12,5	1,14
26. Egresos No Recurrentes	0,5	0,05	3,2	0,13	0,9	0,09	0,6	0,03	0,8	0,05	0,7	0,06
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>63,5</b>	<b>5,77</b>	<b>145,9</b>	<b>6,06</b>	<b>48,4</b>	<b>4,94</b>	<b>89,2</b>	<b>4,49</b>	<b>75,4</b>	<b>4,79</b>	<b>66,7</b>	<b>6,06</b>
30. Impuesto a las Ganancias	20,5	1,86	38,2	1,59	17,7	1,81	37,4	1,88	30,7	1,95	21,1	1,92
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>43,0</b>	<b>3,91</b>	<b>107,7</b>	<b>4,47</b>	<b>30,7</b>	<b>3,13</b>	<b>51,8</b>	<b>2,61</b>	<b>44,7</b>	<b>2,84</b>	<b>45,6</b>	<b>4,14</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por Fitch</b>	<b>43,0</b>	<b>3,91</b>	<b>107,7</b>	<b>4,47</b>	<b>30,7</b>	<b>3,13</b>	<b>51,8</b>	<b>2,61</b>	<b>44,7</b>	<b>2,84</b>	<b>45,6</b>	<b>4,14</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	43,0	3,91	107,7	4,47	30,7	3,13	51,8	2,61	44,7	2,84	45,6	4,14
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-



## Banco CMF

### Ratios

	30 Jun 2013	31 dic 2012	30 Jun 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	6 meses - % - Original	Anual - % - Original	6 meses - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	23,94	26,38	26,42	21,10	16,29	18,83
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	4,62	4,77	4,89	4,22	3,50	4,12
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	11,31	14,02	15,78	12,71	8,58	9,32
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	4,03	3,60	3,68	3,23	2,59	3,28
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	6,08	9,44	11,18	8,95	5,92	5,93
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	5,31	9,02	9,78	7,43	4,05	4,30
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,08	9,44	11,18	8,95	5,92	5,93
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	47,47	6,59	(7,73)	9,40	49,46	57,82
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	47,16	46,93	48,38	42,89	40,51	46,75
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,63	3,26	3,50	3,17	3,76	4,92
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	32,50	33,80	34,97	38,99	35,27	28,42
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,06	3,64	3,76	4,23	5,63	5,55
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	12,52	7,98	26,06	26,98	26,34	22,13
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	28,43	31,11	25,86	28,47	25,98	22,13
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,55	3,35	2,78	3,09	4,14	4,32
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	32,28	26,18	36,57	41,93	40,72	31,63
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,72	6,09	6,05	6,29	5,73	6,37
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	5,00	5,60	4,48	4,59	4,22	4,96
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	20,34	31,57	19,70	18,16	16,61	18,38
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,54	3,40	2,12	1,97	2,65	3,59
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	20,34	31,57	19,70	18,16	16,61	18,38
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	2,54	3,40	2,12	1,97	2,65	3,59
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,40	2,68
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	3,58	5,69	3,41	2,93	2,70	4,12
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3,58	5,69	3,41	2,93	2,70	4,12
<b>D. Capitalización</b>						
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	18,56	21,45	18,19	16,88	16,70	25,12
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	13,21	11,53	11,48	10,36	13,49	20,27
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Capital Básico / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	13,21	11,53	11,48	10,36	13,49	20,27
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	19,30	26,51	18,75	17,36	16,17	16,41
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>						
1. Crecimiento del Total de Activos	(3,43)	22,36	(0,34)	40,46	49,55	6,74
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6,39	(18,31)	(8,36)	21,14	100,18	(18,09)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,32	0,88	1,47	1,27	1,00	1,48
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,48	2,28	4,37	3,59	2,81	2,68
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	762,50	260,17	296,02	283,18	280,88	180,87
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(7,08)	(4,65)	(13,45)	(13,51)	(8,90)	(3,35)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,63	0,78	2,35	2,53	3,55	3,30
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,00	(0,03)	(0,02)	(0,04)	0,54	(4,45)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,89	3,69	4,37	2,83	1,68	3,03
<b>F. Ratios de Fondéo</b>						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	54,36	53,42	67,58	70,51	96,15	73,88
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	104,56	205,11	138,23	105,20	35,92	64,08
3. Depositos de clientes / Fondéo Total excluyendo Derivados	66,66	60,35	65,86	68,41	60,62	64,51

**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 CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.**

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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.