

# Banco CMF S.A.

## Informe Integral

### Perfil

Banco CMF S.A. (CMF) es un banco de capital nacional cuya operatoria se enfoca en un nicho de mercado. La estrategia del banco se orienta a brindar asistencia financiera de alta calidad a una base acotada de clientes (835 empresas medianas y grandes).

### Factores relevantes de la calificación

**Perspectiva negativa:** la perspectiva negativa asignada a todas las entidades financieras calificadas responde al deterioro del entorno económico y la mayor intervención gubernamental en el sistema financiero que reduce la flexibilidad de las instituciones para el manejo de sus negocios. La Calificadora estima que la recesión que está mostrando la economía se reflejará en el incremento de la mora en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en el patrimonio del sistema.

**Adecuado desempeño histórico:** El desempeño del banco se sustenta en su consistente margen financiero, buena eficiencia, calidad de activos, y la flexibilidad del banco para adaptarse a diferentes escenarios. La calificadora estima que la rentabilidad podría reducirse ante un escenario de menor demanda de crédito, aumento en el costo del fondeo, alta 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 bajos indicadores de irregularidad de cartera (jun'14, 0.67%).

**Concentraciones en el balance:** CMF presenta altas concentraciones en el pasivo (10 primeros depositantes concentra el 53% de los depósitos) como en el activo (10 mayores deudores concentran el 26% de las financiaciones). Sin embargo, si se considera la deuda por firmante de la operatoria de factoring y la atomización por deudor de sus tenencias de fideicomisos la concentración se reduce al 14%, lo que mitiga el riesgo de concentración.

**Adecuada liquidez capitalización:** La principal fuente de fondeo de CMF es su base de depósitos y, en menor medida, obligaciones negociables, operaciones de pases y préstamos interfinancieros. La liquidez inmediata representa el 53.7% del total de depósitos a jun'14, es apropiada para la concentración de su fondeo. El Capital Ajustado representa el 19.5% de los activos ponderados por riesgo, que es adecuado para el modelo de negocio que explota CMF.

### Sensibilidad de la calificación

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

**Entorno operativo:** Sin prejuicio de eventos que pudieran afectar positiva o negativamente la calificación de una entidad en particular, la Calificadora mantiene una perspectiva negativa para el sistema financiero local. Esta perspectiva podría derivar en bajas de calificaciones de entidades si se concretaran medidas adicionales de intervención en el sector, en el caso que la economía continúe el proceso recesivo y/o aumente la volatilidad del entorno operativo que afecten su desempeño.

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 2 por hasta \$100 mill.	A(arg)
ON Clase 3 por hasta \$100 mill.	A(arg)
ON Clase 4 por hasta \$125 mill.	A(arg)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

### Resumen Financiero

Millones	30/06/2014	30/06/2013
Activos (USD)	591	635
Activos (Pesos)	4.806	3.402
Patrimonio Neto (Pesos)	624	449
Resultado Neto (Pesos)	162	43
ROA (%)	7,30	2,54
ROE (%)	54,99	20,34
PN / Activos (%)	12,99	13,21

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 30/06/14= 8.1327 y 30/06/13= 5.3552

### Informes relacionados

*Perspectivas 2014: Bancos del Cono Sur; Enero 6 de 2014*

### Criterios relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación de Entidades Financieras registrado ante la Comisión Nacional de Valores

### Analistas

#### Analista Principal

Darío Logiodice

Director

5411 – 5235 – 8100

[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

#### Analista Secundario

María Fernanda Lopez

Senior Director

5411 – 5235 – 8100

[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## 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 34° en el *ranking* por activos y por depósitos a abr'14, 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 Valores S.A. (ex 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 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.

## 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 al 31.12.2013, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., firma miembro de Ernst & Young Global, que emite un dictamen sin salvedades.

Adicionalmente, Fitch ha considerado los estados contables al 30.06.2014, con revisión limitada por parte de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA. Asimismo, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°3, en adelante FIX o la Calificadora, ha tenido acceso a información no auditada, que entiende suficiente para evaluar la situación del banco.

## Desempeño

### Entorno Operativo

La Calificadora mantiene la perspectiva negativa para el sistema financiero argentino, que refleja su preocupación por la creciente intervención gubernamental en la industria financiera, así como la posibilidad de mayores restricciones en el acceso a divisas.

A su vez, FIX estima que la recesión que está mostrando la economía se reflejará en un incremento de la mora en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito que se está registrando y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en la rentabilidad y capitalización del sistema.

En los últimos años el gobierno ha impuesto una serie de controles y nuevas regulaciones que limitan la actividad del sector financiero. En este sentido, podemos mencionar: la modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que le otorgó mayores facultades, la posterior disposición que obliga a los principales bancos del sistema a prestar al sector productivo un porcentaje de sus depósitos bajo ciertas condiciones de tasa y plazo, la reciente fijación de tasas máximas de referencia para préstamos personales y prendarios y nuevas reglas sobre comisiones, cargos y servicios financieros básicos para personas. La Calificadora considera que dichas medidas dificultan la capacidad de maniobra de las entidades para hacer frente a los cambios en el ambiente operativo y/o reduce la flexibilidad de los esquemas de negocio de las entidades.

FIX reconoce que actualmente que la exposición directa a títulos públicos de las entidades financieras es limitada y que gran parte de las instituciones exhiben buenos niveles de liquidez, principalmente integrada por letras emitidas por el BCRA. No obstante, existe la preocupación de que las medidas intervencionistas junto con la volatilidad del entorno operativo y posibles situaciones de stress afecten la liquidez del sistema financiero.

### 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'14 el resultado antes de impuestos a las ganancias del banco registró un incremento del 2.55 veces respecto del año anterior, beneficiados por operaciones basadas en la diferencia de cambio a partir de la devaluación de principios de año y por el incremento en el resultado neto por títulos. Lo mencionado se ha visto reflejado en los indicadores de rentabilidad del banco que conservan buenos y estables niveles (ROA 7.30% y ROE 54.9%).

FIX estima que la rentabilidad de CMF podría reducirse ante un escenario de menor demanda crediticia, 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 24% de los ingresos brutos. A jun'14 registran un incremento del 16.6% respecto del año anterior, como consecuencia del crecimiento en el stock de préstamos en balance (+46.4% interanual) y por el aun buen diferencial de tasas a pesar del incremento en el costo de fondeo.

Los ingresos netos por servicios mantienen la tendencia creciente y aumentan un 50.2% 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 11.6% del total de ingresos operativos y el 39.9% de los gastos de administración al 30/06/14.

El resultado por títulos contabiliza los ingresos por intereses de la operatoria de compra de títulos de fideicomisos financieros de préstamos de consumo (\$82.6 millones a jun'14). A jun'14 estos ingresos reportaron un rendimiento equivalente al 6.9% de los activos rentables y el 34.6% de los ingresos totales. FIX estima que estos ingresos continuarán aportando al resultado del banco en el corto plazo.

Finalmente, los ingresos por diferencia de cambio (neto de otros egresos) que reportan las ganancias por valuación de la propiedad de Eurobanco, de la posición propia del banco en moneda extranjera, el trading moneda y la valuación de los contratos de futuro en moneda extranjero (contabilizados en Otros Ingresos Operacionales, línea 14 del estado de resultados), representaron el 29.8% de los ingresos totales a jun'14 producto de la devaluación del tipo de cambio a principios de año.

### **Gastos de administración**

CMF ha mostrado históricamente buenos niveles de eficiencia producto de su liviana estructura al tratarse de un banco monocasa, acorde a su modelo de negocio, permitiéndole un adecuado control de sus gastos no financieros. El incremento de gastos (+57.1%) a jun'14 viene dado por el crecimiento en el volumen de negocios y la inflación, que impactaron en mayores egresos por salarios, impuestos por ingresos brutos y honorarios a síndicos y directores. A jun'14 CMF registraba muy buenos indicadores de eficiencia operativa (gastos / ingresos 29.0% a jun'14) que comparan satisfactoriamente con el promedio de bancos privados (56.9% a jun'14). FIX 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 incremento de 1.16 veces respecto del año anterior producto de los bajos cargos de incobrabilidad netos en el primer semestre de 2013 y de la política de la entidad de incrementar su exceso de provisiones con fines preventivos y de prudencia (la calidad de activos del banco se mantiene en niveles mínimos). En este sentido los cargos anualizados representaban a jun'14 el 2.61% de las financiaciones promedio, acorde con el promedio del período de los últimos cinco ejercicios (2.45%). Dado el escenario base de menor crecimiento y mayor morosidad en las carteras de crédito del sistema financiero para el corto plazo, FIX 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 es 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. FIX 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 financiaciones representan el 40.9% del activo. El riesgo de mercado es acotado, dado su mínima exposición a títulos de potencial volatilidad dado que el trading de títulos no es parte central de la estrategia de negocios de la entidad, mientras que el riesgo de tasa es debidamente mitigado por el amplio diferencial de tasas y la buena gestión en el calce de plazos de sus posiciones activas y pasivas. El banco conserva una posición larga en moneda extranjera producto de su consolidación con el 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.

### Riesgo Crediticio

FIX evalúa adecuada la gestión 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'14 los préstamos brutos registraron un incremento del 17.5% respecto de dic'13, producto de la desaceleración de la demanda crediticia a la que se vio expuesta toda la industria financiera con el fuerte crecimiento de la tasa de interés en el primer trimestre del año. No obstante, CMF registra una mayor dinamismo en su cartera crediticia superior a la media de bancos privados (+6.6% en el primer semestre), impulsado por las líneas de descuento de documentos y adelantos en cuenta corriente, y en menor medida por prefinanciamientos de exportaciones. La calificadora, estima probable que el sistema continúe enfrentando una débil demanda crediticia en 2014 dado el contexto de mayores tasas de interés y recesión económica.

Dado que el core business de CMF se orienta a brindar un servicio financiero integral a empresas, su cartera de financiaciones históricamente ha mostrado una mayor concentración al promedio de las entidades del sistema financiero. Lo primeros 10 deudores representan el 26% del total de financiaciones. Sin embargo, dado que la financiación a empresas se realizan principalmente a través de descuento de documentos (fundamentalmente cheques), el banco



reduce el riesgo del deudor limitando su exposición por librador de documento. En este sentido, si se tiene en cuenta la deuda por firmante de la operatoria de factoring y la atomización por deudor de sus títulos de deuda de fideicomisos, la concentración de los primeros diez deudores se reduce al 14%.

La calidad de activos de CMF es satisfactoria. A jun'14 la cartera irregular (con mora mayor a 90 días) representaba el 0.67% del total de financiaciones, comparando favorablemente con el promedio observado para entidades privadas (1,95% a jun'14). A su vez, el banco mantiene una holgada cobertura de provisiones (3.1% del total de financiaciones) lo cual mitiga y limita el potencial riesgo de incobrabilidad de su cartera crediticia. De acuerdo a su escenario base, FIX 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 acotada 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'14 la posición final de su portafolio de inversiones se compone de títulos públicos por \$128.1 millones, principalmente letras del BCRA (\$95.5 millones).

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 conservaba una posición activa en moneda extranjera (jun'14 \$320.8 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 bajas expectativas de apreciación del tipo de cambio.

## Fuentes de Fondos y Capital

### Fondeo y Liquidez

Históricamente, el fondeo de CMF se ha compuesto principalmente por depósitos (65.2% del pasivo), y, en menor medida obligaciones negociables, operaciones de pases y préstamos interfinancieros. 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 8,1% respecto de dic'13, impulsado por el incremento en cajas de ahorro (29.6%) y en menor medida por depósitos a plazo. CMF conserva un apropiado mix de depósitos a plazo (40%) y cuentas a la vista (60%) 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 53%), 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 + Lebacs/Nobacs + call otorgados sobre depósitos) alcanza el 53.7%.

## 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% del total de activos a jun'14. Asimismo, cabe mencionar que el banco históricamente ha conservado índices de solvencia por encima de la media del sistema financiera, que le permite mantener una apropiada cobertura para afrontar pérdidas inesperadas y operar confortablemente con sus concentraciones de balance. El Capital Ajustado representaba un adecuado 19.5% de los activos ponderados por riesgo.

## Anexo I

### Banco CMF S.A.

#### Estado de Resultados

	30 jun 2014		31 dic 2013		30 jun 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	195,0	11,78	289,1	12,59	127,2	11,46	304,9	12,66	250,4	12,59
2. Otros Intereses Cobrados	23,6	1,43	1,0	0,04	0,3	0,03	0,5	0,02	0,1	0,01
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>218,7</b>	<b>13,21</b>	<b>290,1</b>	<b>12,64</b>	<b>127,5</b>	<b>11,49</b>	<b>305,4</b>	<b>12,68</b>	<b>250,5</b>	<b>12,60</b>
5. Intereses por depósitos	91,0	5,50	103,8	4,52	43,2	3,89	85,8	3,56	63,4	3,19
6. Otros Intereses Pagados	47,8	2,89	46,4	2,02	15,8	1,42	14,0	0,58	10,7	0,54
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>138,8</b>	<b>8,38</b>	<b>150,2</b>	<b>6,54</b>	<b>59,0</b>	<b>5,32</b>	<b>99,8</b>	<b>4,14</b>	<b>74,1</b>	<b>3,73</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>79,9</b>	<b>4,83</b>	<b>139,9</b>	<b>6,10</b>	<b>68,5</b>	<b>6,17</b>	<b>205,6</b>	<b>8,54</b>	<b>176,4</b>	<b>8,87</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	115,1	6,95	91,1	3,97	33,3	3,00	-22,4	-0,93	-11,3	-0,57
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	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.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	38,6	2,33	64,9	2,83	25,7	2,32	39,7	1,65	36,0	1,81
14. Otros Ingresos Operacionales	99,3	6,00	61,0	2,66	2,9	0,26	-2,8	-0,12	-6,4	-0,32
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>252,9</b>	<b>15,28</b>	<b>217,1</b>	<b>9,46</b>	<b>61,9</b>	<b>5,58</b>	<b>14,5</b>	<b>0,60</b>	<b>18,3</b>	<b>0,92</b>
16. Gastos de Personal	44,7	2,70	65,0	2,83	30,2	2,72	50,1	2,08	42,6	2,14
17. Otros Gastos Administrativos	51,9	3,14	73,3	3,19	31,3	2,82	53,2	2,21	40,9	2,06
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>96,6</b>	<b>5,84</b>	<b>138,2</b>	<b>6,02</b>	<b>61,5</b>	<b>5,54</b>	<b>103,3</b>	<b>4,29</b>	<b>83,5</b>	<b>4,20</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,3	0,02	0,3	0,01	-0,2	-0,02	-1,5	-0,06	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>236,5</b>	<b>14,29</b>	<b>219,0</b>	<b>9,54</b>	<b>68,7</b>	<b>6,19</b>	<b>115,3</b>	<b>4,79</b>	<b>111,2</b>	<b>5,59</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	18,6	1,12	24,5	1,07	8,6	0,78	9,0	0,37	30,0	1,51
22. Cargos por Otras Previsiones	0,0	0,00	0,1	0,00	n.a.	-	0,2	0,01	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>217,9</b>	<b>13,17</b>	<b>194,5</b>	<b>8,47</b>	<b>60,1</b>	<b>5,42</b>	<b>106,1</b>	<b>4,40</b>	<b>81,2</b>	<b>4,08</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	9,3	0,56	5,6	0,24	3,9	0,35	43,0	1,79	8,6	0,43
26. Egresos No Recurrentes	1,5	0,09	5,8	0,25	0,5	0,05	3,2	0,13	0,6	0,03
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	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.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>225,7</b>	<b>13,63</b>	<b>194,3</b>	<b>8,46</b>	<b>63,5</b>	<b>5,72</b>	<b>145,9</b>	<b>6,06</b>	<b>89,2</b>	<b>4,49</b>
30. Impuesto a las Ganancias	63,4	3,83	54,6	2,38	20,5	1,85	38,2	1,59	37,4	1,88
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>162,3</b>	<b>9,81</b>	<b>139,6</b>	<b>6,08</b>	<b>43,0</b>	<b>3,88</b>	<b>107,7</b>	<b>4,47</b>	<b>51,8</b>	<b>2,61</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	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.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>162,3</b>	<b>9,81</b>	<b>139,6</b>	<b>6,08</b>	<b>43,0</b>	<b>3,88</b>	<b>107,7</b>	<b>4,47</b>	<b>51,8</b>	<b>2,61</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	162,3	9,81	139,6	6,08	43,0	3,88	107,7	4,47	51,8	2,61
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-



## Banco CMF S.A.

### Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2014		31 dic 2013		30 jun 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	25,4	0,53	30,9	0,81	38,2	1,12	29,1	0,83	18,2	0,63
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	118,5	2,47	86,8	2,28	63,5	1,87	138,1	3,92	339,3	11,78
4. Préstamos Comerciales	1.016,1	21,14	823,2	21,66	628,5	18,47	587,1	16,66	530,0	18,41
5. Otros Préstamos	386,3	8,04	374,9	9,86	326,3	9,59	238,7	6,78	328,1	11,39
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	60,4	1,26	48,5	1,28	36,6	1,08	30,7	0,87	62,3	2,16
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.485,9	30,92	1.267,2	33,34	1.019,9	29,98	962,3	27,31	1.153,3	40,05
8. Préstamos Brutos	1.546,4	32,18	1.315,7	34,62	1.056,5	31,05	993,0	28,19	1.215,6	42,22
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	13,2	0,27	1,7	0,04	4,8	0,14	11,8	0,33	22,0	0,76
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	84,0	1,75	94,0	2,47	96,4	2,83	128,4	3,64	121,4	4,22
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	22,9	0,48	50,4	1,33	58,3	1,71	87,3	2,48	58,9	2,05
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	34,0	0,71	n.a.	-	0,3	0,01	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	3,9	0,08	3,6	0,09	3,3	0,10	3,4	0,10	5,0	0,17
7. Otras Inversiones	65,7	1,37	41,8	1,10	5,4	0,16	108,2	3,07	11,6	0,40
8. Total de Títulos Valores	126,5	2,63	95,7	2,52	67,3	1,98	198,9	5,65	75,5	2,62
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en Inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	1.614,1	33,58	838,6	22,06	1.035,7	30,44	1.119,2	31,77	638,0	22,16
13. Activos Rentables Totales	3.310,4	68,88	2.295,5	60,39	2.219,3	65,23	2.408,8	68,37	1.988,2	69,05
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	1.450,8	30,19	1.461,4	38,45	1.129,1	33,19	1.068,7	30,33	835,9	29,03
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	25,8	0,54	26,4	0,69	26,5	0,78	25,8	0,73	12,8	0,44
4. Bienes de Uso	13,8	0,29	14,4	0,38	13,9	0,41	13,2	0,37	13,6	0,47
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	5,1	0,11	3,2	0,08	13,4	0,39	6,6	0,19	28,9	1,00
11. Total de Activos	4.805,9	100,00	3.800,9	100,00	3.402,2	100,00	3.523,1	100,00	2.879,4	100,00
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	245,9	5,12	301,0	7,92	132,5	3,89	139,5	3,96	216,7	7,53
2. Caja de Ahorro	1.131,9	23,55	873,6	22,98	686,1	20,17	784,8	22,28	686,6	23,85
3. Plazo Fijo	1.092,2	22,73	1.087,1	28,60	1.124,8	33,06	934,7	26,53	820,8	28,51
4. Total de Depósitos de clientes	2.470,0	51,39	2.261,7	59,50	1.943,4	57,12	1.859,0	52,77	1.724,1	59,88
5. Préstamos de Entidades Financieras	90,3	1,88	83,1	2,19	92,2	2,71	62,6	1,78	115,4	4,01
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	78,4	1,63	75,1	1,98	27,0	0,79	125,3	3,56	50,9	1,77
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	2.638,7	54,91	2.420,0	63,67	2.062,6	60,63	2.046,9	58,10	1.890,4	65,65
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	532,5	11,08	506,7	13,33	305,5	8,98	316,5	8,98	251,1	8,72
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	532,5	11,08	506,7	13,33	305,5	8,98	316,5	8,98	251,1	8,72
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	917,2	19,09	291,6	7,67	547,1	16,08	717,0	20,35	378,6	13,15
15. Total de Pasivos Onerosos	4.088,5	85,07	3.218,2	84,67	2.915,2	85,69	3.080,4	87,43	2.520,1	87,52
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	93,3	1,94	66,3	1,74	37,6	1,11	36,4	1,03	60,9	2,12
10. Total de Pasivos	4.181,8	87,01	3.284,5	86,41	2.952,8	86,79	3.116,8	88,47	2.581,0	89,64
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	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.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	621,8	12,94	514,5	13,54	447,8	13,16	404,8	11,49	297,2	10,32
2. Participación de Terceros	2,4	0,05	1,9	0,05	1,6	0,05	1,5	0,04	1,2	0,04
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	624,1	12,99	516,4	13,59	449,4	13,21	406,3	11,53	298,4	10,36
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	4.805,9	100,00	3.800,9	100,00	3.402,2	100,00	3.523,1	100,00	2.879,4	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	624,1	12,99	516,4	13,59	449,4	13,21	406,3	11,53	298,4	10,36
9. Memo: Capital Elegible	624,1	12,99	516,413	13,59	449,4	13,21	406,3	11,53	298,4	10,36

## Banco CMF S.A.

### Ratios

	30 jun 2014	31 dic 2013	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	27,15	24,51	23,94	26,38	21,10
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	7,77	5,12	4,62	4,77	4,22
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	14,76	12,29	11,31	14,02	12,71
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	7,36	4,83	4,03	3,60	3,23
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	5,39	5,93	6,08	9,44	8,95
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,14	4,89	5,31	9,02	7,43
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	5,39	5,93	6,08	9,44	8,95
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	76,00	60,80	47,47	6,59	9,40
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	29,03	38,72	47,16	46,93	42,89
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	4,34	3,83	3,63	3,26	3,17
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	80,13	48,57	32,50	33,80	38,99
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	10,63	6,07	4,06	3,64	4,23
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	7,85	11,21	12,52	7,98	26,98
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	73,83	43,12	28,43	31,11	28,47
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	9,80	5,39	3,55	3,35	3,09
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	28,08	28,12	32,28	26,18	41,93
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	14,92	7,29	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	13,75	6,47	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	54,99	30,97	20,34	31,57	18,16
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	7,30	3,87	2,54	3,40	1,97
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	54,99	30,97	20,34	31,57	18,16
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	7,30	3,87	2,54	3,40	1,97
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	10,24	4,65	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	10,24	4,65	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	19,53	17,19	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	12,99	13,59	13,21	11,53	10,36
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	19,51	17,13	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	19,99	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	12,99	13,59	13,21	11,53	10,36
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	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.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	52,44	27,04	19,30	26,51	17,36
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	26,44	7,89	(3,43)	22,36	40,46
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	17,53	32,50	6,39	(18,31)	21,14
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,67	0,10	0,32	0,88	1,27
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,07	2,86	2,48	2,27	3,59
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	458,86	2.844,63	762,50	260,17	283,18
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(7,57)	(9,06)	(7,08)	(4,65)	(13,51)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,61	2,08	1,63	0,78	2,53
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,01	0,25	n.a.	(0,03)	(0,04)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,95	1,63	2,09	2,73	1,99
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	62,61	58,17	54,36	53,42	70,51
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	93,02	113,06	104,56	205,11	105,20
3. Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	60,41	70,28	66,66	60,35	68,41

## Anexo II

### Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°3, reunido el 12 de septiembre de 2014 ha decidido confirmar\* las siguientes calificaciones del Banco CMF S.A. La perspectiva fue revisada a negativa desde estable:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **A(arg)**, con perspectiva negativa.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)**.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta \$100 millones: **A(arg)**, con perspectiva negativa.
- Obligaciones Negociables Clase 3 por hasta \$100 millones: **A(arg)**, perspectiva negativa.
- Obligaciones Negociables Clase 4 por hasta un máximo de \$125 millones: **A(arg)**, perspectiva negativa.

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. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

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 al 31.12.2013, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., firma miembro de Ernst & Young Global, que emite un dictamen sin salvedades.

Adicionalmente, Fitch ha considerado los estados contables al 30.06.2014, con revisión limitada por parte de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA.

\* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### Fuentes de información

La información procurada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

El emisor ha suministrado, entre otras, la siguiente información:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2014), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Balance General Auditado (último 31.12.2013), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Suplemento de precios de las obligaciones negociables, disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### Características de las emisiones

#### 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 2 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.

Las Obligaciones Negociables Clase 3 fueron emitidas el 30/10/2013 por un monto total de \$ 100.000.000, a una tasa de interés variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 218 puntos básicos, y con vencimiento el 30/04/2015.

#### Obligaciones Negociables Simples Clase 4 por hasta \$ 75 millones (ampliable hasta \$ 125 millones)

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de hasta \$ 75 millones a tasa variable a 18 meses de plazo, 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 \$ 125 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 4 fueron emitidas el 21/05/2014 por un monto total de \$ 125.000.000, a una tasa de interés variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 378 puntos básicos, y con vencimiento el 23/11/2015.

## Anexo IV

### Glosario

---

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.



**Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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.

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, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. 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. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. 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 USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.