

Banco CMF S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	A+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 8 por hasta \$200 mill.	A+(arg)
ON Clase 9 por hasta \$250 mill.	A+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	30/06/2017	30/06/2016
Activos (USD)	586	464
Activos (Pesos)	9.728	6.930
Patrimonio Neto (Pesos)	1.169	1.043
Resultado Neto (Pesos)	72	140
ROA (%)	1,60	4,38
ROE (%)	12,94	27,52
PN / Activos (%)	12,02	15,05

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 30/06/2017=16,5985 y 30/06/2016=14,9200

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

Dario Logiodice
Director
5411 - 5235 - 8136
dario.logiodice@fixscr.com

Analista secundario

Lucas Gnocchi
Analista
5411 - 5235 - 8100
lucas.gnocchi@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 - 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

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 (aproximadamente 790 empresas) con estructura liviana y muy calificada.

Factores relevantes de la calificación

Razonable desempeño: La entidad registra menores niveles de rentabilidad respecto idéntico período de 2016 (ROA: 1.60 jun'17 vs. 4.38 jun'16). Este hecho es producto de la caída del spread y de la baja demanda crediticia (3.7% jun'17 YTD). La calificadora espera que la demanda de crédito de empresas se recupere en el sistema a medida que se consolide el crecimiento de la actividad económica que impulsaría el resultado del banco.

Satisfactoria calidad de activos: Históricamente, CMF mantiene conservadoras políticas crediticias que le permiten lograr bajos indicadores de morosidad. A jun'17 la entidad registra niveles de morosidad superiores a los de jun'16 (2.0% jun'17 vs. 0.8% jun'16). Esto lo ubica en línea de la media de los bancos privados nacionales (1.9% jun'17) El banco mantiene una ajustada cobertura de provisiones (2.8% del total de financiaciones).

Concentración del fondeo: La principal fuente de fondeo de CMF es su base de depósitos, y, en menor medida, obligaciones negociables, operaciones de pases, préstamo con organismos internacionales y préstamos interfinancieros. CMF presenta una alta concentración en el fondeo (10 primeros depositantes concentran cerca del 42% de los depósitos), que al igual que el resto del sistema financiero, es a corto plazo. La calificadora evalúa que esta concentración es propia del modelo de negocio de la entidad, por lo que no se reduciría a mediano y largo plazo.

Adecuada liquidez: La liquidez inmediata individual del banco (sin consolidar Eurobanco y Metrocorp) representa el 30.0% del total de depósitos a jun'17, que es ajustada en función de la concentración de su fondeo. Sin embargo, la liquidez se ve reforzada por el corto plazo promedio de cartera de financiaciones (el 42.6% vence en 30 días y un 22.4% adicional en 90 días).

Buena capitalización: El nivel de capitalización de CMF es bueno (Tier 1 capital ratio: 17.5% jun'17) aunque registra un paulatino descenso en los últimos años. FIX evalúa que el apalancamiento de CMF como el del resto de las entidades del sistema aumente en el mediano plazo de acuerdo a su escenario base de compresión de spreads, menor rentabilidad y crecimiento sostenido de las carteras de préstamos. Asimismo, estima que le banco conservará niveles de solvencia saludables.

Sensibilidad de la calificación

Capitalización y liquidez: Un marcado deterioro en la solvencia, calidad de activos y/o liquidez relativa a su concentración de fondeo, podrían derivar en una baja de la calificación.

Diversificación de fondeo y negocios: Una significativa mejora en su diversificación del fondeo, tanto en su concentración por acreedor como en una menor dependencia del fondeo institucional, podrían conducir a una mejora en las calificaciones del banco.

Perfil

La entidad se constituyó como sociedad anónima el 20 de Junio de 1978, funcionando originalmente como Compañía Financiera (Corporación Metropolitana de Finanzas S.A.). Los actuales accionistas adquirieron la entidad en 1990 y posteriormente (el 10 de Abril de 1996) el BCRA aprobó su transformación a Banco Comercial. Luego, en 1998 tomó su actual razón social de Banco CMF S.A.

El capital de Banco CMF está distribuido entre cuatro personas físicas, a saber: José Alberto Benegas Lynch (53.6%), Miguel Tiphaine (32.9%), Ricardo Orgoroso (7.5%) y Marcos Prieto (6%). Los cuatro accionistas participan a nivel superior de la dirección del banco.

El Banco CMF es un banco de casa única, cuyo negocio principal se centra en brindar servicios financieros de alta calidad a medianas y grandes empresas. Su participación de mercado es acotada ubicándose, de acuerdo a información publicada por el BCRA, en el puesto 38° tanto en el ranking por activos como el de depósitos a mar'17, dentro de un total de 78 entidades habilitadas.

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), controla además a Metrocorp Valores S.A. (ex Metrocorp Sociedad de Bolsa S.A.) y CMF Asset Management S.A.U., nueva administradora de Fondos Comunes de Inversión de la entidad.

Estrategia

La estrategia del banco se enfoca 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 ofrecerles 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.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de ese año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

Para 2017, FIX estima una gradual recuperación de la actividad económica que impulsará la demanda crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la

mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien provisionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

A mediano y largo plazo, ante un escenario base de menores niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, FIX estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación. El desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

Desempeño de la Entidad

Razonable desempeño histórico

(%)	Jun'17	2016	2015	2014
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	8.57	12.46	11.99	6.26
Gastos de Administración / Total de Ingresos	66.02	53.11	38.76	37.35
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26.37	9.13	5.17	5.02
Resultado Operativo / Activos Prom.	1.87	4.82	8.86	7.56
Resultado operativo / Activos Pond. por Riesgo	2.11	6.13	9.84	11.20
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	12.94	26.35	38.86	39.39

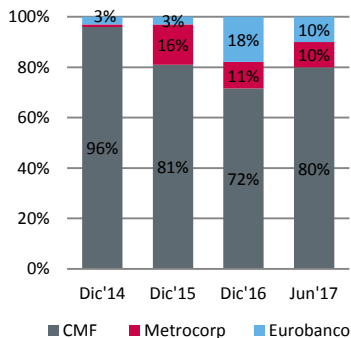
Fuente: Banco CMF S.A.

A lo largo del 2017 el desempeño de la entidad se ha visto afectado por una multiplicidad de factores que han actuado en desmedro de este. En primer lugar la baja demanda crediticia que ha enfrentado la entidad (Crecimiento de Préstamos: 3.7% YTD jun'17) La calificadora espera que la demanda de crédito de empresas se recupere en el sistema a medida que se consolide el crecimiento de la actividad económica que impulsaría el resultado del banco.

Asimismo, el proceso descendente en el que entraron las tasas de la economía ha sido otro de los factores que han afectado el resultado de la entidad, reduciendo el spread de tasas de su portafolio de préstamos (Ingresos Netos por Intereses/Activos Rentables (Promedio): 8.6% jun'17 vs 13.0% jun'16). Frente a esta situación la entidad ha decidido aumentar la oferta de Management, administradora de Fondos Comunes de Inversión y relanzar los servicios que la entidad puede proveer como fiduciario.

Si bien en los últimos años Metrocorp Valores S.A. y Eurobanco Bank Ltd. han ido aumentando su aporte a los ingresos de Banco CMF, el banco a nivel individual continúa siendo el principal activo generador de ingresos netos. (Ver Gráfico #1).

Gráfico #1: Contribución Individual al Banco CMF



Fuente: Banco CMF S.A.

La situación antes mencionada ha derivado en un descenso en los niveles de rentabilidad de la entidad a nivel consolidado, los cuales se ubicaron no sólo por debajo del mismo periodo del año previo sino que también fueron inferiores a la media de las entidades comparables (Banco CMF: ROA: 1.60% jun'17 vs. 4.38% jun'16; Bancos Privados Nacionales: ROA: 3.27% jun'17).

Cabe mencionar que la rentabilidad del banco sin consolidar las entidades controladas, es mayor (ROAA: 2.4%) como consecuencia de que el balances de Eurobank Banco presenta una alta liquidez y acotados márgenes de ganancia lo que reduce el rendimiento promedio del banco consolidado.

En el primer semestre del ejercicio, los ingresos del banco estuvieron impulsados principalmente por los intereses originados por Descuento Documentos y los intereses por adelantos e ingresos por servicios, que compensaron los menores ingresos por títulos públicos y por diferencia de cotización (Véase Gráfico #2). Con los nuevos productos que la entidad se encuentra desarrollando busca engrosar los ingresos por servicios y así robustecer el resultado a mediano plazo.

CMF ha mostrado históricamente buenos niveles de eficiencia producto de su liviana estructura al tratarse de un banco de casa única, permitiéndole un adecuado control de sus gastos no financieros. Dado que la generación de ingresos de la entidad se ha visto afectada a lo largo del corriente ejercicio, la eficiencia operativa se redujo (Gastos de Administración/Total de Ingresos: 66.0% jun'17 vs. 47.7% jun'16). Sin embargo cuando se evalúa los gastos que afronta la entidad en relación al volumen de activos que maneja esta compara favorablemente con la media de las entidades comparables (Gastos de Administración/Activos Promedio: Banco CMF: 4.90% jun'17 vs. Bancos Privados Nacionales 7.51% jun'17). FIX considera que esto una fortaleza ya que frente a futuros escenarios de compresión de márgenes, esto le provee de una buena flexibilidad para poder adaptarse.

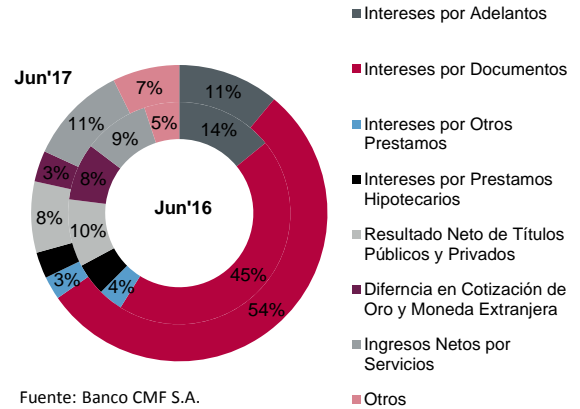
A jun'17 los cargos anualizados representaban el 1.8% de las financiaciones promedio (jun'16: 1.9%). No obstante estos ejercieron una presión mayor sobre el resultado de la entidad antes de cargos por incobrabilidad alcanzando el 26.4% de este a jun'17 producto del menor flujo de ingresos.

Riesgos

Administración de Riesgos

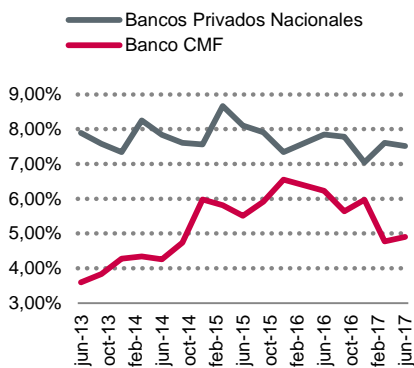
Al tratarse de un banco monocasa, la administración de los riesgos es centralizada y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio, quienes participan en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes tipos de riesgo. FIX estima que los riesgos del banco están adecuadamente limitados por la histórica prudencia que ha caracterizado a los accionistas y a la administración de CMF.

Gráfico #2: Desagregación de Ingresos (Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: Banco CMF S.A.

Gráfico#3: Eficiencia



Fuente: Banco CMF S.A., B.C.R.A.

El principal riesgo de CMF es el de crédito, el total de financiaciones representan el 34.6% del activo. El riesgo de mercado es acotado, dada su mínima exposición a títulos de potencial volatilidad y a 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 adecuado 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 aun bajas expectativas de apreciación del tipo de cambio.

Riesgo Crediticio

Satisfactoria Calidad de Activos

(%)	Jun'17	2016	2015	2014
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	3.71	29.01	46.87	35.18
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	1.99	1.40	0.66	0.45
Previsiones / Préstamos Brutos	2.81	2.65	2.64	2.72
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3.13)	(4.74)	(6.12)	(6.99)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom.	1.80	1.19	1.13	1.16

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco CMF S.A.

FIX evalúa adecuada la gestión del riesgo crediticio del banco, acorde con su modelo de negocio. Las exposiciones a riesgo se ven acotadas por el carácter prudente del management, el adecuado control y seguimiento de sus riesgos crediticios.

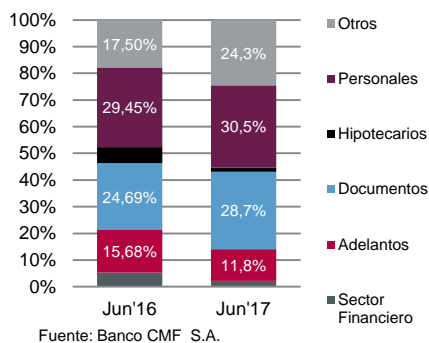
La aún moderada recuperación de la demanda crediticia y la fuerte competencia en el segmento de clientes al cual apunta Banco CMF han resultado en una menor dinámica en la originación de préstamos(principalmente a empresas). Esto se ve reflejado en el escaso crecimiento que han tenido los mismos respecto de dic'16 (3.7% a jun'17). Como muestra el Gráfico #4, las financiaciones de corto plazo a empresas a través de descuento de documentos y la operatoria de compra de cartera de préstamos personales continúan siendo las líneas que más contribuyen a la originación de la entidad.

Frente a un escenario futuro de márgenes financieros decrecientes y mayor presión competitiva es un desafío para la entidad consolidar su posición en el mercado y así lograr una recuperación de los niveles de las financiaciones otorgadas.

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 relativa concentración por deudor. Lo primeros 10 deudores representan el 17% del total de financiaciones. Sin embargo, dado que la financiación a empresas se realiza principalmente a través de descuento de documentos (fundamentalmente cheques), el banco reduce el riesgo del deudor limitando su exposición por librador del 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 12%.

En función del segmento en el que opera CMF los niveles de irregularidad (con mora mayor a 90 días) han sido históricamente bajos. En particular a jun'17 la entidad posee una cartera morosa equivalente al 1.9% del total de financiaciones, indicador que se encuentra en línea

Gráfico #4: Desagregación de Cartera de Préstamos - Jun'17 vs Jun'16



con el promedio observado para entidades privadas (2.0% jun'17). La cobertura con provisiones de la entidad ha descendido en los últimos ejercicios, volviéndose en jun'17 ajustada en función del total de financiaciones (2.8% jun'17 vs 3.0 jun'16), lo que podría traducirse en una mayor presión sobre el resultado en caso de registrar un leve deterioro de la calidad de sus activos.

FIX considera que la calidad de activos del banco continuará mostrando saludables niveles dada la buena gestión de riesgo de crédito de la entidad y el bajo apalancamiento promedio que registran las empresas a nivel agregado.

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'17 la posición final del portafolio de inversiones, sin consolidar la cartera de Eurobanco Bank Ltd. y Metrocorp Valores S.A., se compone de títulos públicos por \$546.1 millones, principalmente bonos del gobierno nacional (\$448.5 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 adecuado diferencial de tasas y la buena gestión en el calce de plazos de sus posiciones activas y pasivas. Las financiaciones son de corto plazo (el 65% del total de financiaciones vence en 3 meses), lo que le permite una rápida rotación del activo y buena cobertura de su costo de fondeo.

Asimismo, el banco conservaba una posición global neta activa en moneda extranjera (jun'17 -\$3.7 mill.). Este descalce es mitigado por el hecho de que sólo representa el 0.3% del patrimonio.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

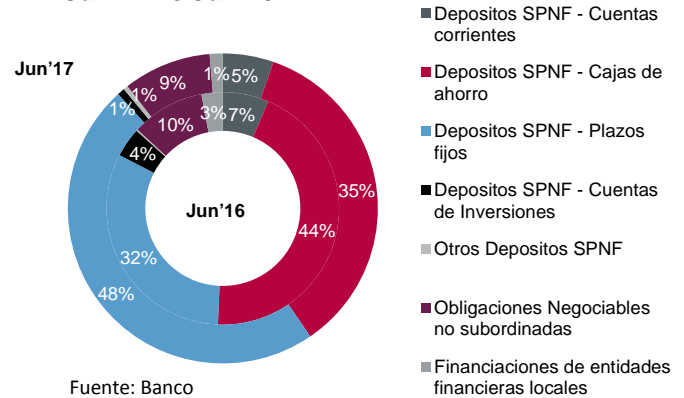
(%)	Jun'17	2016	2015	2014
Préstamos / Depósitos de Clientes	60.63	71.34	77.32	77.24
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	90.75	116.23	46.21	73.15
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	67.87	63.65	63.94	63.46

Fuente: Banco CMF S.A.

Históricamente, el fondeo de CMF se ha compuesto principalmente por depósitos (59.3% del activo), y en menor medida obligaciones negociables, operaciones de pases, financiaciones de organismos internacionales y préstamos interfinancieros. La entidad mantiene un buen acceso a líneas de crédito con un amplio número de entidades, tanto a nivel local como a nivel internacional.

El stock de depósitos tuvo un crecimiento interanual de 67.2% respecto de jun'16. Impulsado por el fuerte incremento que tuvieron los depósitos a plazo lo cuales pasaron de representar el 48% del fondeo de la entidad en jun'17. Este aumento en la participación de los plazos fijos en desmedro de los depósitos a la vista (casi sin remuneración) hizo crecer el costo de fondeo que tiene la entidad.

Gráfico #4: Composición del Fondeo Jun'17 vs Jun'16



Producto de su estrategia de negocios, el banco históricamente ha presentado una elevada concentración por depositante (10 primeros depositantes 42%) y, al igual que el sistema, vencimientos de los depósitos son a muy corto plazo (61% vence a 30 días). Asimismo, ambos riesgos de concentración están mitigados por la elevada liquidez del balance y la corta duración promedio de su cartera de financiamientos que le provee un buen calce de plazos.

Descalce de plazos - Banco CMF S.A. (Jun'17)

	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Activos						
Activos líquidos (disponibilidades + lebacks + tit. publ. a valor mercado)	902.495					
Financiamientos al Sector Financiero	36.644	8.426	16.250	19.232	9.702	1.357
Financiamientos al Sector público						
Financiamientos al Sector Priv. No Financiero y residentes en el exterior	1.089.319	1.056.508	596.435	624.364	301.141	100.767
	2.028.458	1.064.934	612.685	643.596	310.843	102.124
Pasivos						
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Depositos	2.491.647	204.800	307.027			
Otras Obligaciones por Intermediación financiera	131.716	470.205	64.327	622.741		
	2.623.363	675.005	371.354	622.741		
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Descalce por tramo	- 594.905	389.929	241.331	20.855	310.843	102.124
Descalce acumulado	- 594.905	- 204.976	36.355	57.210	368.053	470.177

Fuente: Banco CMF S.A.

La liquidez inmediata individual del banco (sin consolidar Eurobanco y Metrocorp) representa el 30.0% del total de depósitos a jun'17, que es ajustada en función de la concentración de su fondeo. Sin embargo, la liquidez se ve reforzada por el corto plazo promedio de cartera de financiamientos (el 42.6% vence en 30 días y el 22.4% en 90 días).

Capital

Buena Capitalización

(%)	Jun'17	2016	2015	2014
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	14.44	19.35	22.34	23.07
Capital Tangible / Activos Tangibles	11.99	12.69	15.93	15.99
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	14.14	18.73	22.28	23.16
Patrimonio Neto / Activos	12.02	12.71	15.93	15.99
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	12.47	11.30	23.10	16.86

Fuente: Banco CMF S.A.

El nivel de capitalización de CMF es bueno aunque registra un paulatino descenso en los últimos años. FIX evalúa que el apalancamiento de CMF como el del resto de las entidades del sistema aumente en el mediano plazo de acuerdo a su escenario base de compresión de spreads, menor rentabilidad y crecimiento sostenido de las carteras de préstamos. Asimismo, estima que le banco conservará niveles de solvencia saludables, por encima de la media de bancos privados y acorde a su modelo de negocio.

Anexo I

Banco CMF S.A.

Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	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	461,4	14,41	1.027,7	18,27	478,2	20,08	674,5	15,88	461,4	14,50
2. Otros Intereses Cobrados	11,2	0,35	1,9	0,03	1,0	0,04	1,2	0,03	2,1	0,07
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	472,6	14,76	1.029,6	18,31	479,3	20,12	675,7	15,91	463,5	14,56
5. Intereses por depósitos	120,3	3,76	258,0	4,59	125,0	5,25	164,5	3,87	176,9	5,56
6. Otros Intereses Pagados	95,8	2,99	174,9	3,11	77,8	3,27	109,2	2,57	92,1	2,89
7. Total Intereses Pagados	216,0	6,75	432,8	7,70	202,8	8,52	273,8	6,45	269,0	8,45
8. Ingresos Netos por Intereses	256,5	8,01	596,7	10,61	276,4	11,61	401,9	9,47	194,4	6,11
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	37,8	1,18	123,3	2,19	68,6	2,88	90,1	2,12	219,0	6,88
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	63,7	1,99	126,7	2,25	64,7	2,71	116,0	2,73	83,1	2,61
14. Otros Ingresos/Egresos Operacionales	-22,7	-0,71	-37,4	-0,67	9,4	0,40	171,7	4,04	80,1	2,52
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	78,7	2,46	212,5	3,78	142,7	5,99	377,8	8,90	382,2	12,01
16. Gastos de Personal	118,5	3,70	224,5	3,99	93,0	3,90	162,1	3,82	118,7	3,73
17. Otros Gastos Administrativos	102,8	3,21	205,2	3,65	105,8	4,44	140,1	3,30	96,7	3,04
18. Total Gastos de Administración	221,3	6,91	429,8	7,64	198,8	8,35	302,2	7,12	215,4	6,77
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,8	0,03	2,2	0,04	1,0	0,04	0,0	0,00	0,5	0,02
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	114,7	3,58	381,7	6,79	221,3	9,29	477,5	11,24	361,8	11,37
21. Cargos por Incobrabilidad	30,3	0,95	34,9	0,62	24,5	1,03	24,7	0,58	18,2	0,57
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	-0,1	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
23. Resultado Operativo	84,5	2,64	346,9	6,17	196,8	8,26	452,8	10,66	343,6	10,80
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	19,4	0,61	7,5	0,13	3,4	0,14	4,5	0,11	14,4	0,45
26. Egresos No Recurrentes	4,0	0,12	14,3	0,25	4,2	0,18	4,6	0,11	2,8	0,09
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.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	99,9	3,12	340,0	6,04	195,9	8,23	452,7	10,66	355,2	11,16
30. Impuesto a las Ganancias	27,6	0,86	66,0	1,17	56,0	2,35	134,3	3,16	105,2	3,30
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	72,3	2,26	274,0	4,87	140,0	5,88	318,4	7,50	250,0	7,86
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.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	72,3	2,26	274,0	4,87	140,0	5,88	318,4	7,50	250,0	7,86
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	72,3	2,26	274,0	4,87	140,0	5,88	318,4	7,50	250,0	7,86
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	150,0	2,67	n.a.	-	80,0	1,88	130,0	4,08
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco CMF S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	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
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	53,3	0,55	177,5	2,06	174,0	2,51	124,8	1,93	23,4	0,53
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.078,9	11,09	1.165,3	13,50	875,4	12,63	618,9	9,55	147,3	3,31
4. Préstamos Comerciales	1.433,0	14,73	1.157,9	13,41	1.172,2	16,92	1.472,3	22,73	1.298,3	29,16
5. Otros Préstamos	929,7	9,56	869,4	10,07	554,9	8,01	396,3	6,12	309,6	6,95
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	125,6	1,29	110,2	1,28	107,2	1,55	84,2	1,30	59,8	1,34
7. Préstamos Netos de Previsiones	3.369,3	34,64	3.259,9	37,76	2.669,3	38,52	2.528,0	39,03	1.718,8	38,60
8. Préstamos Brutos	3.495,0	35,93	3.370,0	39,03	2.776,5	40,07	2.612,3	40,33	1.778,6	39,94
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	89,0	0,91	58,2	0,67	27,3	0,39	21,1	0,33	10,0	0,22
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	91,5	0,94	150,5	1,74	154,3	2,23	63,4	0,98	73,2	1,64
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	336,2	5,19	217,6	4,89
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	619,3	6,37	109,4	1,27	371,4	5,36	171,4	2,65	165,2	3,71
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	210,2	2,16	199,3	2,31	158,4	2,29	0,4	0,01	97,4	2,19
6. Inversiones en Sociedades	100,8	1,04	100,7	1,17	5,1	0,07	4,4	0,07	4,2	0,09
7. Otras inversiones	338,3	3,48	228,3	2,64	39,3	0,57	40,4	0,62	108,7	2,44
8. Total de Títulos Valores	1.268,6	13,04	637,7	7,39	574,3	8,29	552,8	8,53	593,1	13,32
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	1.672,3	17,19	1.576,4	18,26	1.366,2	19,71	1.102,1	17,01	797,3	17,91
13. Activos Rentables Totales	6.401,7	65,81	5.624,4	65,14	4.764,1	68,75	4.246,3	65,55	3.182,4	71,47
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	3.169,4	32,58	2.854,9	33,07	2.040,4	29,44	2.090,2	32,27	1.225,1	27,51
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	317,6	7,13
3. Bienes Diversos	85,9	0,88	89,7	1,04	23,6	0,34	24,2	0,37	25,2	0,57
4. Bienes de Uso	24,6	0,25	26,1	0,30	14,8	0,21	15,0	0,23	14,8	0,33
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	3,4	0,03	1,9	0,02	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	42,9	0,44	36,8	0,43	87,0	1,26	101,8	1,57	5,2	0,12
11. Total de Activos	9.727,8	100,00	8.633,9	100,00	6.929,9	100,00	6.477,5	100,00	4.452,7	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	345,7	3,55	266,7	3,09	266,5	3,85	223,7	3,45	352,9	7,92
2. Caja de Ahorro	2.298,5	23,63	2.690,8	31,17	1.848,5	26,67	1.787,6	27,60	936,4	21,03
3. Plaza Fijo	3.120,1	32,07	1.766,2	20,46	1.332,1	19,22	1.367,1	21,10	1.013,6	22,76
4. Total de Depósitos de clientes	5.764,3	59,26	4.723,7	54,71	3.440,1	49,74	3.378,3	52,15	2.302,9	51,72
5. Préstamos de Entidades Financieras	100,8	1,04	129,5	1,50	125,2	1,81	137,2	2,12	100,1	2,25
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	303,6	4,69	196,3	4,41
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	61,6	0,63	64,7	0,75	236,6	3,41	195,6	3,02	300,7	6,75
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	5.926,7	60,93	4.917,8	56,96	3.808,8	54,96	4.014,7	61,98	2.899,9	65,13
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.209,9	12,44	1.258,2	14,57	706,8	10,20	299,1	4,62	250,7	5,63
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	1.209,9	12,44	1.258,2	14,57	706,8	10,20	299,1	4,62	250,7	5,63
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.357,0	13,95	1.245,6	14,43	1.266,5	18,28	970,2	14,98	478,4	10,74
15. Total de Pasivos Onerosos	8.493,6	87,31	7.421,6	85,96	5.782,1	83,44	5.284,0	81,57	3.629,0	81,50
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	5,9	0,08	16,3	0,25	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	64,7	0,67	115,2	1,33	99,1	1,43	145,1	2,24	112,2	2,52
10. Total de Pasivos	8.558,3	87,98	7.536,8	87,29	5.887,1	84,95	5.445,4	84,07	3.741,2	84,02
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	1.164,1	11,97	1.091,8	12,65	1.037,9	14,98	1.027,9	15,87	709,5	15,93
2. Participación de Terceros	5,4	0,06	5,3	0,06	4,9	0,07	4,3	0,07	2,5	0,06
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	1.169,5	12,02	1.097,1	12,71	1.042,8	15,05	1.032,2	15,93	712,0	15,99
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	9.727,8	100,00	8.633,9	100,00	6.929,9	100,00	6.477,5	100,00	4.452,2	100,01
8. Memo: Capital Ajustado	1.166,1	11,99	1.095,1	12,68	1.042,8	15,05	1.027,8	15,87	707,9	15,90
9. Memo: Capital Elegible	1.166,1	11,99	1.095,1	12,68	1.042,8	15,05	1.027,8	15,87	707,9	15,90

Banco CMF S.A.

Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	27,27	35,17	36,71	30,85	29,46
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	4,66	6,60	7,45	6,02	7,50
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	15,79	21,49	22,52	20,16	14,93
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	5,51	7,17	7,74	6,55	7,05
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,57	12,46	12,99	11,99	6,26
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	7,56	11,73	11,84	11,26	5,68
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	8,57	12,46	12,99	11,99	6,26
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	23,49	26,26	34,04	48,45	66,28
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	66,02	53,11	47,43	38,76	37,35
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	4,90	5,97	6,22	5,91	4,74
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	20,53	36,71	43,51	58,28	56,99
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	2,54	5,30	6,93	9,34	7,96
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26,37	9,13	11,07	5,17	5,02
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	15,12	33,36	38,70	55,27	54,13
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	1,87	4,82	6,16	8,86	7,56
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	27,59	19,40	28,57	29,66	29,61
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	2,87	6,75	9,02	10,38	11,79
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2,11	6,13	8,02	9,84	11,20
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	12,94	26,35	27,52	38,86	39,39
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,60	3,81	4,38	6,23	5,50
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	12,94	26,35	27,52	38,86	39,39
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	1,60	3,81	4,38	6,23	5,50
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	1,81	4,84	5,71	6,92	8,15
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,81	4,84	5,71	6,92	8,15
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	14,44	19,35	21,09	22,34	23,07
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,99	12,69	15,05	15,93	15,99
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,14	18,73	21,00	22,28	23,16
5. Total Regulatory Capital Ratio	14,57	19,32	21,58	22,85	23,75
7. Patrimonio Neto / Activos	12,02	12,71	15,05	15,93	15,99
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	54,7	n.a.	25,1	52,0
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	54,7	n.a.	25,1	52,0
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	12,47	11,30	27,07	23,10	16,86
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	12,67	33,29	6,98	45,47	17,15
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3,71	29,01	6,29	46,87	35,18
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,99	1,40	0,78	0,66	0,45
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,81	2,65	3,05	2,64	2,72
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	141,14	189,24	392,43	400,06	598,14
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,13)	(4,74)	(7,66)	(6,12)	(6,99)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,80	1,19	1,90	1,13	1,16
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,00	0,23	0,03	(0,03)	(0,15)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,84	3,49	1,44	1,41	1,58
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	60,63	71,34	80,55	77,32	77,24
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	90,75	116,23	123,24	46,21	73,15
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	67,87	63,65	59,62	63,94	63,46

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9, reunido el 26 de septiembre de 2017, **confirmó(*)** las siguientes calificaciones del Banco CMF S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **A+(arg)**, Perspectiva **Estable**.

-Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)**

-Obligaciones Negociables Clase 8 por \$50 (ampliable a \$200 millones): **A+(arg)**, Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 9 por \$50 (ampliable a \$250 millones): **A+(arg)**, Perspectiva **Estable**

La calificación del Banco CMF S.A. refleja su adecuado desempeño histórico y posicionamiento en el segmento en el que se especializa (empresas medianas), sus adecuados niveles de liquidez, su satisfactoria calidad crediticia, y su robusto 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.

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.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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 31.12.2016, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., firma miembro de Ernst & Young Global, que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables al 30.06.2017, con revisión limitada por parte de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que nada les llamo la atención que les hiciera pensar que los estados contables no están preparados, en todos sus aspectos significativos, 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.

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y público:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponible en.
- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precios de las obligaciones negociables, disponible en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Simples Clase 8 por hasta \$ 50 millones (ampliable hasta \$ 200 millones)

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de \$ 50 millones a tasa variable a 18 meses de plazo, a ser emitidas por Banco CMF S.A. El monto de la emisión podrá ampliarse hasta \$200 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en su totalidad en un único pago a los 18 meses de la fecha de emisión. Las obligaciones negociables devengan intereses en forma trimestral a una tasa variable equivalente a la tasa de referencia (tasa Badlar Privada) más un margen de corte, que se determinará luego del período de licitación. Los intereses se pagarán trimestralmente en forma vencida.

Las Obligaciones Negociables Clase 8 fueron emitidas el 10/08/2016 por un monto total de \$ 200.000.000. Las obligaciones negociables devengarán intereses en forma trimestral a una tasa variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 294 puntos básicos. La amortización del capital es en una cuota a la fecha de vencimiento, 10/02/2018.

Obligaciones Negociables Simples Clase 9 por hasta \$ 50 millones (ampliable hasta \$ 250 millones)

Se trata de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de \$ 50 millones a tasa variable a 18 meses de plazo, a ser emitidas por Banco CMF S.A. El monto de la emisión podrá ampliarse hasta \$250 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en su totalidad en un único pago a los 18 meses de la fecha de emisión. Las obligaciones negociables devengan intereses en forma trimestral a una tasa variable equivalente a la tasa de referencia (tasa Badlar Privada) más un margen de corte, que se determinará luego del período de licitación. Los intereses se pagarán trimestralmente en forma vencida. Asimismo, el primer trimestre no podrá devengar una tasa menor al 24,75% nominal anual.

Las Obligaciones Negociables Clase 9 fueron emitidas el 20/12/2016 por un monto total de \$ 250.000.000. Las obligaciones negociables devengarán intereses en forma trimestral a una tasa variable compuesta por la Badlar Privada más un margen de 350 puntos básicos. La amortización del capital es en una cuota a la fecha de vencimiento, 20/06/2018.

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.

Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: $\text{Capital Ordinario de Nivel 1} / \text{Activos Totales Ponderados por Riesgo}$.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Las calificaciones incluidas en este informe 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. c la calificadora-, 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 USC 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 independientes 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. 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 que pueden suceder y 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 como ha sido recibida del emisor, 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 contactados. 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 ningún tipo.