

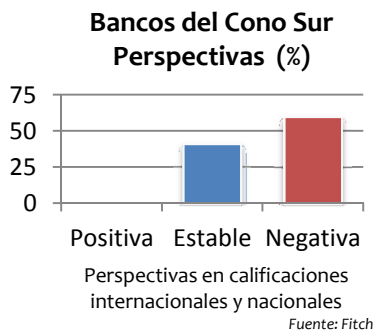
Perspectivas 2014: Bancos del Cono Sur

Reporte de desempeño y perspectivas

PERSPECTIVA

Argentina **NEGATIVA**
 Uruguay **ESTABLE**

(2013: NEGATIVA / ESTABLE)



Perspectivas para Argentina:

Negativa: La Calificadora mantiene la perspectiva negativa, 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. Debido a la significativa desaceleración esperada para la economía, se reconoce que los buenos ratios de calidad de activos y rentabilidad de entidades financieras podrían verse deteriorados en un escenario de creciente inflación y volatilidad macroeconómica. Así, la tendencia fundamental del sector permanece negativa, mientras que una porción importante de las calificaciones se mantienen en perspectiva negativa y por ende, pudieran ser objeto de reducción en el año 2014.

Perspectivas para Uruguay:

Estable: No prevé modificaciones en la calificación de entidades uruguayas durante 2014, salvo por el caso de HSBC Bank (Uruguay) que, al aprobarse su adquisición por Banco GNB Sudameris, se gatillará el rating watch negativo y sus calificaciones bajarán para reflejar la capacidad de soporte del nuevo accionista. Todos los bancos privados son subsidiarias de entidades del exterior, en general con buenas calificaciones. El sistema financiero continúa con la consolidación de su desempeño general lo cual explica la tendencia fundamental de la industria en Positivo, con holgados niveles de liquidez y capital, morosidad en niveles mínimos. Restan desafíos como mejorar la rentabilidad, aumentar el crédito y reducir la dolarización.

PERSPECTIVA DEL SECTOR

Argentina: **NEGATIVA**
 Uruguay: **POSITIVA**

[Ver el anexo para un listado de las entidades calificadas](#)

Analistas

María Fernanda López
 Senior Director
 5411 - 5235 - 8100
Maríafernanda.lopez@fixscr.com

Santiago Gallo
 Director
 5411 - 5235 - 8137
santiago.gallo@fixscr.com

Darío Logiódice
 Associate Director
 5411 - 5235 - 8136
dario.logiodice@fixscr.com

Qué podría cambiar la perspectiva

Argentina: Los principales riesgos están relacionados con el contexto político y económico. La perspectiva negativa podría derivar en bajas de calificaciones de entidades si se concretaran medidas adicionales de intervención en el sector, en el caso que el crecimiento económico siga perdiendo impulso y/o aumente la volatilidad del entorno operativo. Una vuelta a una perspectiva estable podría ser producto de una mejora en el ambiente operativo y del contexto macroeconómico y una reducción del nivel de intervención en el negocio bancario.

Uruguay: Un cambio en la calificación soberana implicaría un movimiento similar en las entidades mejor calificadas. Un deterioro significativo de las carteras y del capital fruto de un ambiente económico menos benigno, podría resultar en un cambio en la perspectiva del sector, aunque no es el escenario base para 2014.

Factores clave

Perspectivas económicas

Fitch Ratings (Fitch) espera que el crecimiento global se recupere 2014 y 2015, con crecimientos del 2.3% en 2013, 2.9% en 2014 y 3.2% en 2015, impulsado principalmente por mayores crecimientos en las principales economías avanzadas. En mercados emergentes Fitch espera un crecimiento más leve principalmente por una menor expansión en China, que desciende al 7.0% en 2014 y 2015 desde 7.5% en 2013.

En este contexto, Fitch espera que la actividad económica en Uruguay se mantenga sostenida, creciendo a tasas elevadas. La agencia estima una tasa de crecimiento promedio para Uruguay del 4.2% en 2013 y 3.9% en 2014 (2012: 3.6%), y para Argentina Fitch estima crecimientos del 3.0% y 2.7% (2012: 1.7%).

En marzo de 2013 Fitch subió la calificación soberana de Uruguay a BBB- y BBB respectivamente (que ya había subido en julio de 2011), lo que refleja el buen desempeño de sus economías. Por su parte, en noviembre de 2013, la calificación de Argentina se afirmó en moneda extranjera en CC y en moneda local B- con perspectiva negativa, ubicándose en una de las peores posiciones en la región.

Finalmente, Uruguay cuenta con un indicador BSI (Banking System Indicator) de 'bb' y un MPI (Macro Prudential Indicator) de 1, que reflejan la solidez de su sistema financiero y una baja exposición a stress sistémicos. Para Argentina, el BSI es 'b' y el MPI de 3. El indicador BSI mide la fortaleza financiera intrínseca de un sistema financiero en una escala de 'aa' hasta 'f' y el MPI busca medir el riesgo de que ocurran stress sistémicos en una escala de 1 a 3, en la que 1 significa bajo y 3 elevado. En el caso Argentina, al menos hasta el momento, el indicador MPI de 3 sugiere la posibilidad de un stress sistémico producto principalmente del rápido crecimiento del crédito.

Factores clave para las calificaciones

Argentina

Creciente intervención del gobierno

En los últimos años, pero especialmente desde el 2012, el gobierno ha impuesto una serie de controles y nuevas regulaciones que condicionan la actividad del sector financiero (bancos y especialmente compañías de seguros). Dicha 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. La modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que le otorgó mayores facultades, y 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 flexibilización en los requerimientos de capital para asistir al sector público, la limitación en el cobro de comisiones en ciertas financiaciones y la imposición respecto de las obligaciones de inversión de todas las compañías de seguros, son solo algunos ejemplos de dicha tendencia.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora, reconoce que actualmente la mayoría de las entidades financieras exhiben saludables indicadores de rentabilidad sustentados en el crecimiento del crédito y buen margen de intereses, satisfactoria calidad de activos y, en algunos casos, la adecuada diversificación de ingresos; mientras que los niveles de capitalización son apropiados en la mayoría de las entidades, con una tendencia creciente por las restricciones a la distribución de dividendos impuesta por el BCRA. La exposición

directa a los títulos públicos es limitada, no obstante existe la preocupación ante posibles medidas intervencionistas en el sector a futuro en el caso que el crecimiento económico siga perdiendo impulso y/o aumente la volatilidad del entorno operativo.

Desaceleración

El sistema financiero argentino muestra una desaceleración en su crecimiento que se estima continué el año siguiente. Luego de la desaceleración de 2009, el desempeño del sistema financiero mostró una muy fuerte recuperación en 2010 y 2011, fomentada por un boom de consumo. Desde el año 2012 el crédito creció a tasas anuales significativamente menores que en los años previos (dic'11:44.4%/dic'12:30.6%). En el marco del menor crecimiento previsto de la economía, se prevé que el sistema financiero mantenga esa misma tendencia el año 2014, con tasas de incremento del nivel de financiaciones levemente por encima del nivel de inflación estimado por las consultoras privadas.

Presión a la rentabilidad

FIX SCR S.A. espera que la rentabilidad del sistema se vea presionada en 2014 por el menor crecimiento previsto, el aumento de los gastos por la inflación, mayores cargos por incobrabilidad, los menores resultados por títulos, y un aumento en el costo de fondos que ya comenzó a registrarse los últimos meses y que podría cobrar un impulso ante la volatilidad del contexto macroeconómico.

La rentabilidad del sistema financiero ha evolucionado muy favorablemente desde 2004 acompañando el prolongado ciclo de crecimiento de la economía. Durante el año 2013, y a pesar del menor incremento del crédito, el nivel de retorno del mercado sobre activos se mantuvo en niveles similares al ejercicio anterior, impulsado por el devengamiento de la cartera generada el año previo y el flujo de comisiones. Sin embargo, FIX SCR S.A. estima que el mercado afrontará una situación más adversa el año 2014, con un probable menor flujo de ingresos -producto del crédito dirigido y la limitación impuesta a las comisiones- y mayores costos impulsados por la inflación, que redundaría en un deterioro de la rentabilidad.

Holgada liquidez

Desde la crisis de 2002, los bancos argentinos han sido muy conservadores en el manejo de sus riesgos ante signos de alguna posible crisis, en especial en cuanto a liquidez. Esta última se encuentra en niveles holgados, a pesar del leve descenso registrado durante el año 2013. En este punto, debemos mencionar que el incremento del crédito al sector privado durante el último ejercicio superó el crecimiento de los depósitos privados totales, mientras que respecto al año 2012 ambas tasas de crecimiento disminuyen producto de la desaceleración señalada. En general, la razón de créditos a depósitos privados se ubica muy confortable en 95%.

Con el fin de diversificar sus fuentes de fondeo y en parte por la normativa que direcciona una porción de los depósitos a créditos destinados a pymes, las entidades financieras han incrementado las emisiones de deuda en el mercado local. Dichas emisiones si bien aún no son colocadas a largo plazo, superan el plazo promedio de los depósitos.

A pesar de que en 2013 habrá menor crecimiento del crédito, la liquidez podría verse presionada en caso de cerrarse el mercado para emisiones de deuda o si se mantiene la fuga de capitales. De todos modos, FIX SCR S.A. considera que en general los bancos están preparados para afrontar una disminución de la liquidez, como se demostró en 2008/2009. Al cierre de agosto 2013, la liquidez ronda el 38% de los depósitos.

Riesgo de moneda y riesgo de tasa

La exposición del sistema financiero al riesgo de moneda extranjera mantiene registros moderados. La dolarización de entidades financieras continuó disminuyendo y se estima que

conserve esta tendencia debido a las restricciones impuestas por el gobierno a la compra de moneda extranjera. A agosto de 2013 el 12% del activo y el 9% del pasivo estaban constituidos en moneda extranjera-. Por otro lado, aunque más acotada, la salida de capitales continúa, y las restricciones en el mercado cambiario son cada vez más importantes, por lo que persiste un mercado paralelo de divisas, con una brecha importante respecto del dólar oficial que puede incrementar la inflación.

El riesgo de tasas de interés aumentó durante el año 2013, dado que la tasa pasiva muestra una tendencia positiva los últimos meses (en parte generada por la incertidumbre de las elecciones legislativas de octubre'13) y el mercado gradualmente está trasladando al cobro de intereses el mayor costo del fondeo y el menor ingreso por comisiones derivado de la nueva normativa. Además, se destaca que la continuidad durante el próximo año del direccionamiento del crédito a tasas reales negativas presionará el margen financiero y el calce de plazos.

La calificadora considera que el mercado financiero argentino es marcadamente volátil y la evolución de las tasas se halla altamente expuesta a los efectos de factores políticos o económicos que podrían producirse y generar expectativas negativas.

Leve deterioro en la calidad de activos

La calidad de las carteras de las entidades mejoró significativamente los años previos acompañando el crecimiento económico del país, y la irregularidad se encuentra en niveles bajos aunque levemente ascendentes desde el año 2012. FIX SCR S.A. considera probable que en 2014 continúe aumentando la irregularidad por la desaceleración de la economía y la maduración de las carteras de consumo, pero que dicho deterioro no sería muy significativo. Adicionalmente, las entidades cuentan con buenos niveles de cobertura con provisiones que les otorga cierto margen para absorber el posible deterioro.

Restricción al pago de dividendos beneficia la capitalización

FIX SCR S.A. espera que la capitalización de las entidades permanezca en niveles adecuados en 2014, a pesar de que se prevé una disminución de los resultados.

El patrimonio neto del sistema financiero consolidado se incrementó más de un 19% durante los primeros 8 meses del año 2013. El aumento estuvo impulsado principalmente por las utilidades, debido a que desde inicios de 2012 el BCRA dispuso aumentar (del 30% al 75%) el exceso requerido sobre el capital mínimo previo a la distribución de dividendos. A su vez, se estableció una exigencia de capital adicional para la cobertura del riesgo operacional que comenzó a regir de forma gradual desde febrero de 2012.

Fondeo de largo plazo, asignatura pendiente

Uno de los principales desafíos estructurales que mantiene el sistema financiero es el acceso a fondeo de largo plazo que le permita alargar los tiempos de financiación y acotar los riesgos de tasa y calce de plazos. No se espera que este desafío sea superado en el corto plazo, más aún FIX SCR S.A. considera que el mercado financiero se encuentra más expuesto a este riesgo a partir del redireccionamiento del crédito que dispuso el gobierno desde el año 2012 y la probabilidad de que este comportamiento se reitere (ya se concretaron 3 tramos que representan cerca del 12% del total préstamos al sector privado).

Uruguay

Rentabilidad mejora pero aún la cuenta pendiente

El sistema financiero uruguayo continúa consolidando la tendencia positiva observada en los últimos años, que acompaña el prolongado ciclo positivo de la economía y las medidas que han tomado las autoridades para fortalecerlo. El volumen de actividad de los bancos privados ha

crecido sostenidamente y la morosidad se mantiene en niveles históricamente bajos. La liquidez y solvencia continúan siendo muy sólidas.

Acompañando esta evolución, la rentabilidad del sistema financiero sigue siendo una de sus principales debilidades, especialmente en el caso de los bancos privados. Los ingresos operativos progresan acompañando el mayor volumen de actividad, pero los resultados se vieron afectados en los últimos años por la presión sobre sus márgenes por las bajas tasas de interés internacionales, que perjudica el rendimiento de los depósitos de las entidades uruguayas en bancos extranjeros, los holgados niveles de liquidez y el impacto de las variaciones del tipo de cambio sobre la posición en moneda extranjera que es característico del sistema y representaba aproximadamente un 30% del patrimonio del sistema bancario a junio'13.

Crecimiento sostenido

FIX SCR S.A. espera que la expansión del crédito se mantenga firme en los próximos dos años considerando las perspectivas de mayor crecimiento de la economía (3.74% en 2013, 3.95% en 2014 y 2015) y que el crédito al sector privado representa aún un nivel bajo sobre el PBI (23.5% al 31/12/12). FIX SCR S.A. considera que un crecimiento sostenido del crédito al sector privado, aumentando su proporción en el activo total de los bancos, y la generación de ingresos por servicios, son factores clave para lograr una mejora estructural y sostenible en la rentabilidad del sistema, de manera de lograr mayores niveles de ingresos recurrentes y estables y reducir la incidencia de factores como la volatilidad del tipo de cambio y el ajuste por inflación.

Dolarización inherentemente elevada

La dolarización del sistema financiero (especialmente de los bancos privados) es muy elevada y refleja las características de la economía uruguaya, que es pequeña, muy abierta al comercio exterior y receptora de ahorro externo. A junio'13, el 52% de los créditos al sector no financiero del sistema bancario y el 75.2% de sus depósitos estaban nominados en dólares. Aunque esta situación muestra una tendencia decreciente (a marzo 2010 eran 66% y 79% respectivamente), impulsada por medidas del Banco Central del Uruguay (BCU), en opinión de FIX SCR S.A. se mantendrá elevada en el largo plazo y es uno de los principales riesgos estructurales del sistema financiero.

Continuado crecimiento de los depósitos sostiene la liquidez

Los depósitos del sector no financiero han crecido sostenidamente en los últimos años y son la principal fuente de fondeo del sistema bancario: al 30/09/2013 financiaban el 81.6% del activo y más que duplicaban a los créditos a ese sector. Mientras que las colocaciones de residentes representaban el 84.2% del total, el resto son depósitos de no residentes, principalmente de argentinos, que han aumentado en los últimos años, pero son significativamente menores a las que había antes de la crisis de 2002 (43% en 2001; lo cual es un aspecto positivo considerando la volatilidad del vecino país).

El sistema financiero uruguayo cuenta con muy elevados niveles de liquidez. A sep'13, el disponible más los créditos a entidades financieras (en general de muy corto plazo) representaban el 50.1% del pasivo y el ratio de liquidez consolidado a 30 días (activos a 30 días sobre pasivos con vencimiento en el mismo plazo) ascendía al 54.1%. Estos valores se han reducido gradualmente desde 2005 por el crecimiento del crédito, pero siguen siendo muy holgados, y FIX SCR S.A. estima que esta tendencia continuará en el futuro cercano.

Menor exposición ante una crisis en Argentina

Desde la crisis de 2002 Uruguay ha ampliado su acceso a mercados internacionales y se ha convertido en una economía más abierta, estable y resistente a shocks externos. Así, ha logrado reducir notablemente su dependencia de Argentina y, por lo tanto, una eventual crisis de esta última no debería afectarlo tanto como en el pasado.

Desempeño en 2013

Argentina

Durante 2013, el sistema financiero argentino muestra un desempeño satisfactorio (ago'13 ROA: 2.9%/ROE: 25.4%), con niveles similares al mismo período del ejercicio anterior. La evolución obedece a que el incremento del margen financiero y de los ingresos por servicios ha acompañado el aumento del nivel de actividad de las entidades. Por otro lado, la buena calidad de las carteras le ha permitido mantener bajo control los cargos por incobrabilidad. Si bien la eficiencia no registró un deterioro significativo el último año, el entorno inflacionario conlleva una presión importante sobre los costos, que se estima continuará y constituye un desafío permanente para las entidades. Cabe destacar que estos indicadores de rentabilidad reflejan resultados no ajustados por la inflación, mientras la misma se ubica al menos en 10.5% (sep'13) según cifras oficiales.

Entre ene'13 y ago'13 continuó aumentando la actividad de intermediación financiera de los bancos con el sector privado. Tanto las financiaciones (15.3%) como los depósitos (14.3%) se incrementaron, si bien a un ritmo de expansión más moderado respecto del cierre de 2012 (30.6% y 28.8% durante el año 2012 respectivamente).

La calidad de las carteras de las entidades financieras comenzó a exhibir un lento deterioro desde el año 2012, que continuó durante el presente ejercicio y FIX SCR S.A. estima persistirá a lo largo del 2014 pero dentro de los parámetros esperados y moderados (cartera privada irregular, dic'12:1.8% /ago'13:2.0%). La cobertura con provisiones es satisfactoria aunque también ha comenzado a reducirse (dic'12: 139% / ago'13: 132%) y se espera que esta tendencia continúe.

La liquidez se mantiene en niveles elevados (activos líquidos / depósitos 37.7% a ago'13) y la capitalización es adecuada (patrimonio neto / activos 11.9% a ago'13) y muestra una tendencia creciente por la reinversión de utilidades antes mencionada.

Uruguay

Al 30/09/2013 los ingresos operativos de los bancos uruguayos mantienen la tendencia creciente de los últimos años por el crecimiento del crédito al sector privado y el progreso de los ingresos por servicios. Asimismo, los resultados se vieron beneficiados desde 2012 por una disminución en el requerimiento de provisiones estadísticas por parte del BCU y por ganancias por diferencias de cambio por valuación de activos y pasivos por UYU 2.789 millones en total (equivalentes a USD 126.5 millones), que representa el 29% del resultado neto (a sep'12 eran UYU 988 millones mientras que a dic'12 fueron negativas en UYU 493 millones, (equivalentes a USD 47.1 millones y USD 25.41 millones respectivamente). De esta forma, los indicadores de rentabilidad del sistema financiero mejoran significativamente y alcanzan niveles adecuados (ROE y ROA anualizados de 19.16% y 1.91% respectivamente); para el caso de las entidades privadas dichos ratios ascienden a 15.59% y 1.14% respectivamente; Sin embargo, considerando la naturaleza no recurrente de las ganancias de cambio antes mencionadas, dicha tendencia de mejora tan marcada dista de ser una tendencia por el momento sostenible.

La morosidad se mantiene en valores muy bajos. En el caso de los bancos privados, la misma ascendía al 1.21% al 30/09/2013 exhibiendo un leve incremento en los últimos años por la maduración de las carteras, y la cobertura con provisiones era de casi 3 veces incluyendo las provisiones estadísticas. A nivel del total del sistema bancario, la morosidad muestra una tendencia decreciente (1.94% a sep'13), producto principalmente de la evolución de la cartera de Banco Hipotecario de Uruguay luego de su reestructuración.

Como se mencionó, la liquidez continúa en niveles muy elevados y la capitalización es muy satisfactoria. El sistema financiero alcanzó un ratio patrimonio/activos del 9.61% y patrimonio/activos ponderados por riesgo más riesgo de mercado del 16.0% a junio'13, nivel que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años.

Anexo I

Argentina - Sistema Financiero

	30 ago 2012		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	USDm	ARSm	ARSm	ARSm	ARSm	ARSm
Estado de Situación Patrimonial						
Préstamos Brutos	88.217,5	500.308,0	430.952,6	329.370,8	229.102,0	168.839,0
Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.450,7	8.227,2	6.951,9	4.288,3	4.398,0	5.282,0
Total de Títulos Valores	27.176,3	154.125,0	139.809,5	125.793,6	131.259,0	95.901,0
Disponibilidades	26.344,2	149.406,0	138.046,3	96.646,0	88.206,0	67.492,0
Total de Activos	160.765,4	911.749,0	790.375,2	628.993,9	511.037,9	385.923,7
Total de Depósitos de clientes	86.430,6	490.174,0	413.196,4	316.604,4	248.359,0	192.335,0
Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondeo de Corto Plazo	121.635,8	689.833,0	600.409,7	467.561,2	378.297,0	273.866,0
Total de Fondos de Largo plazo	3.579,6	20.301,0	20.468,8	18.416,1	9.966,0	9.983,0
Total del Patrimonio Neto	19.061,1	108.101,0	90.823,0	70.117,2	57.551,9	48.343,6
Memo: Fitch Core Capital	n.a.	n.a.	81.950,7	63.781,9	52.137,3	42.582,4
Estado de Resultados						
Ingresos Netos por Intereses	5.656,7	32.081,0	33.249,9	21.797,2	15.129,0	11.818,0
Ingresos Operativos (excl. intereses)	7.743,4	43.915,0	43.484,7	34.289,3	30.494,5	27.021,9
Total Gastos de Administración	6.863,0	38.922,0	44.939,4	34.526,5	27.255,5	23.231,9
Cargos por Incobrabilidad	949,9	5.387,0	5.751,8	3.496,2	3.062,0	3.810,0
Resultado Operativo	3.973,5	22.535,0	25.924,3	18.629,0	15.410,0	10.716,0
Resultado Neto	2.804,8	15.907,0	19.821,8	15.168,8	12.001,0	7.651,6
Ratios						
Ratios de Rentabilidad						
Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)		5,03	5,84	4,68	4,30	4,10
Ingresos no financieros / Total de Ingresos		57,79	56,67	61,14	66,80	69,60
Gastos de Administración / Total de Ingresos		51,22	58,56	61,56	59,70	59,80
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad		19,29	24,69	21,43	23,60	36,60
Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)		30,21	31,98	29,42	29,10	23,90
Resultado Operativo / Activos (Promedio)		3,53	3,66	3,21	3,40	2,90
Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)		25,40	24,45	23,96	22,70	17,10
Resultado Neto / Activos (Promedio)		2,90	2,8	2,62	2,70	2,10
Capitalización						
Fitch core capital / Riesgos Ponderados		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Regulatory Capital Ratio		13,20*	17,1	15,6	17,7	18,8
Patrimonio Neto / Activos		11,86	11,49	11,15	11,30	12,50
Ratios de Calidad de Activos						
Crecimiento de los Préstamos Brutos		30,00	30,84	43,77	35,70	9,70
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones		1,70	1,61	1,30	1,90	3,10
Previsiones / Total de Financiaciones		2,29	2,29	2,24	2,80	3,60
Previsiones / Préstamos Irregulares		137	141,98	171,88	147,00	114,20
Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)		1,08	1,54	1,23	1,50	2,40
Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)		n.a.	0,11	-0,03	0,20	0,20
Ratios de Fondeo						
Préstamos / Depósitos de Clientes		102,07	104,3	104,03	92,20	87,80
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados		61,00	61,35	58,56	56,90	59,60
* Desde febrero '13 incluye requerimiento por riesgo operacional y de mercado						
Exchange rate		USD1 = ARS4.89800	USD1 = ARS4.28400	USD1 = ARS3.95600	USD1 = ARS3.78000	

Uruguay - Sistema Bancario

		30 sep 2013	31 dic 2012	30 sep 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	USDm	UYUm	UYUm	UYUm	UYUm	UYUm
Estado de Situación Patrimonial						
Préstamos Brutos	13.714	302.233.516	261.370.246	254.443.397	229.158.063	198.480.349
Memo: Financiaciones en Situación Irregular	266	5.865.753	5.945.456	6.351.882	6.121.718	8.832.939
Total de Títulos Valores	4.593	101.223.082	97.261.551	108.642.789	92.563.593	94.664.170
Disponibilidades	8.196	180.633.932	68.458.757	65.572.820	62.511.947	55.083.759
Total de Activos	33.843	745.826.954	626.523.432	646.133.877	575.433.591	532.803.568
Total de Depósitos de clientes	27.605	608.348.956	505.184.023	523.403.954	462.418.731	427.308.373
Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondeo de Corto Plazo	29.716	654.870.935	542.027.338	560.367.245	496.826.732	456.957.781
Total de Fondos de Largo plazo	-	-	-	-	-	-
Total del Patrimonio Neto	3.254	71.708.563	63.653.334	66.316.008	58.973.223	57.873.589
Memo: Fitch Core Capital	3.171	69.894.415	61.628.882	n.a.	56.847.848	55.778.107
Estado de Resultados						
Ingresos Netos por Intereses	1.032,7	22.759.662,0	27.642.753,0	20.176.177,0	24.195.105,0	22.550.709,0
Ingresos Operativos (excl. intereses)	434,3	9.570.626,0	12.687.643,0	9.013.138,0	11.784.588,0	12.128.241,0
Total Gastos de Administración	1.047,4	23.082.231,0	28.629.146,0	20.400.332,0	24.733.661,0	22.814.873,0
Cargos por Incobrabilidad	63,9	1.407.900,0	615.864,0	168.424,0	2.934.298,0	3.015.012,0
Resultado Operativo	355,8	7.840.157,0	11.085.386,0	8.620.559,0	8.311.734,0	8.849.065,0
Resultado Neto	439,5	9.686.191,0	7.361.959,0	7.474.268,0	6.020.570,0	4.388.617,0
Ratios						
Ratios de Rentabilidad						
Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)		5,37	5,13	5,01	5,08	5,57
Ingresos no financieros / Total de Ingresos		29,6	31,46	30,88	32,75	34,97
Gastos de Administración / Total de Ingresos		71,4	70,99	69,89	68,74	65,79
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad		15,22	5,26	1,92	26,09	25,41
Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)		15,51	17,52	18,23	13,96	16,39
Resultado Operativo / Activos (Promedio)		1,54	1,79	1,87	1,52	1,84
Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)		19,16	11,64	15,81	10,11	8,13
Resultado Neto / Activos (Promedio)		1,91	1,19	1,62	1,1	0,91
Capitalización						
Fitch core capital / Riesgos Ponderados		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Regulatory Capital Ratio *		n.a.	15,8	16,2	15,6	15,2
Patrimonio Neto / Activos		9,61	10,16	10,26	10,25	10,86
Ratios de Calidad de Activos						
Crecimiento de los Préstamos Brutos		15,63	14,06	11,03	15,46	18,99
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones		1,94	2,27	2,5	2,67	4,45
Previsiones / Total de Financiaciones		4,44	4,46	4,41	4,56	5,94
Previsiones / Préstamos Irregulares		228,99	196,24	176,82	170,64	133,39
Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)		0,67	0,25	0,09	1,41	1,7
Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ratios de Fondeo						
Préstamos / Depósitos de Clientes		49,68	51,74	48,61	49,56	46,45
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados		92,9	93,2	93,4	93,07	93,51
Exchange rate		USD1= UYU22.03800	USD1= UYU19.39900	USD1= UYU20.98000	USD1= UYU19.89800	USD1= UYU20.09400

Anexo II – Detalle de entidades calificadas

ARGENTINA				
Emisor	Calificación Nacional Largo Plazo	Calificación Nacional Corto Plazo	Acciones	Perspectiva
Banco Cetelem Argentina S.A.	AAA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco CMF S.A.	A(arg)	A1(arg)		Estable
Banco Comafi S.A.	A+(arg)	A1(arg)		Estable
Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco de la Nación Argentina	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco de La Pampa		A1(arg)		
Banco de San Juan S.A.	AA-(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco de Santa Cruz S.A.	AA-(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco de Servicios Financieros S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco de Valores S.A.		A1(arg)		
Banco Hipotecario S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco Industrial S.A.	A+(arg)	A1(arg)		Estable
Banco Itaú Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco Macro S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	1	Negativa
Banco Mariva S.A.	A(arg)	A1(arg)		Estable
Banco Meridian S.A.	BBB(arg)	A3(arg)		Estable
Banco Provincia del Neuquén S.A.		A2(arg)		
Banco Saenz S.A.	A(arg)	A1(arg)		Estable
Banco Santander Río S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Banco Supervielle S.A.				Estable
BBVA Banco Francés S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	1	Negativa
CFN S.A. (Continuadora de Confina Santa Fe S.A.)		A3(arg)		
CGM Leasing Argentina S.A.	BBB(arg)			Estable
Compañía Financiera Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Cordial Compañía Financiera S.A.		A1(arg)		
Credinea S.A.				
Don Mario SGR	A+(arg)			
Fiat Crédito Compañía Financiera S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Garantizar SGR	A+(arg)			
HSBC Bank Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Los Grobo SGR	AA-(arg)			
Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Nuevo Banco de Entre Ríos S.A.	AA-(arg)	A1+(arg)		Negativa
Nuevo Banco de Santa Fe S.A.	AA-(arg)	A1+(arg)		Negativa
Nuevo Banco del Chaco S.A.	BBB(arg)	A3(arg)		Estable
PSA Finance Compañía Financiera S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Rombo Compañía Financiera S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
SGR Cardinal S.A.	BBB-(arg)			
Tarjeta Naranja S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		Negativa
Tarjetas Cuyanas S.A.	AA-(arg)	A1(arg)		Negativa
Tarshop S.A.	AA-(arg)	A1(arg)		Negativa

URUGUAY

Emisor	Calificación Nacional Largo Plazo	Calificación Nacional Corto Plazo	Acciones	Perspectiva
Cooperativa de Ahorro y Crédito (FUCEREP)	BBB-(uy)			Estable
Federación Uruguaya de Cooperativas de Ahorro y Crédito (FUCAC)	BBB(uy)			Estable
HSBC Bank (Uruguay) S.A.	AAA(uy)			Negativa
Nuevo Banco Comercial S.A.	AAA (uy)			Estable

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES 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.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, 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 USD1.000 a USD70.000 (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 USD1.000 y USD150000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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.