

Bancos Argentinos - Revisión anual y perspectivas

Analistas

Ana Gavuzzo
+54 11 5235-8100
Ana.gavuzzo@fitchratings.com

María Fernanda López
+54 11 5235-8100
Mariafernanda.lopez@fitchratings.com

Santiago Gallo
+54 11 5235-8100
Santiago.gallo@fitchratings.com

Emiliano Fiori
+54 11 5235-8100
Emiliano.fiori@fitchratings.com

Resumen ejecutivo

- El sistema financiero argentino (SFA) registra un buen crecimiento entre 2005 y 2007, luego de superados los principales problemas ocasionados por la crisis de 2002. Si bien los activos muestran una expansión del 15.3% en 2007, los préstamos han crecido el 29.4% en términos nominales (20.7% en términos reales de acuerdo con los índices oficiales de inflación), impulsados principalmente por aquellos de consumo que aumentaron el 56.8% (48.1% real) respecto de 2006.
- Sin embargo, la rentabilidad sufre un deterioro en el cierre del último año respecto de 2006, debido al incremento de los gastos y de los cargos por incobrabilidad, y al efecto de la crisis internacional desatada en el segundo semestre de 2007 que afectó los resultados por títulos. De esta forma el sistema exhibe un ROE de 9.9% y un ROA de 1.2% (vs. 12.5% y 1.6% de 2006), niveles que se consideran todavía bajos y que colocan al SFA en situación inferior a la de otros sistemas financieros de la región.
- La calidad de los activos ha mejorado sustancialmente. En primer lugar, la reducción de la exposición al sector público (que había llegado a casi el 50% de los activos en 2002) ha descendido al 27% en diciembre'07, participando los préstamos al sector privado con el 38.2% de los activos y 3 veces el patrimonio, aún lejos del 60% anterior a 2002. En segundo término, la cartera de financiamientos muestra niveles de calidad históricamente altos; los préstamos en situación irregular representan el 2.5% del total del rubro (3.3% en 2006 y 18% en 2002), en tanto que la cobertura con provisiones alcanza al 3.5% de los préstamos, nivel adecuado aunque con tendencia decreciente.
- La solvencia del sistema es ahora satisfactoria. Como respuesta a la crisis, el BCRA flexibilizó ciertas regulaciones prudenciales, entre ellas la exigencia de capital. Sin embargo, estas medidas fueron normalizándose conjuntamente con la mejora de los indicadores del sistema. Al cierre de diciembre'07 el patrimonio representaba el 12.4% de los activos y el 29.1% de los préstamos. Si bien estos indicadores muestran una tendencia negativa, puede decirse que los balances de los bancos son ahora más confiables, dado que la mayor parte de los rubros están valuados a valor de mercado, y los intangibles (mayormente relacionados con las secuelas de la crisis) representan el 0.83% de los activos frente al 4% de 2003.
- La liquidez continuó siendo en 2007 una de las fortalezas del SFA, con un constante crecimiento de los depósitos y activos líquidos que cubrían el 38% de los mismos. Para 2008 la liquidez podría deteriorarse debido a la actual volatilidad del mercado, aunque la caída puede ser compensada por una desaceleración de las colocaciones en préstamos en función de la retracción de la demanda que se ha observado en los últimos meses y a los mayores requerimientos que están imponiendo las entidades a raíz del incremento de la incobrabilidad.

Perspectivas.

El entorno operativo en Argentina continúa siendo muy volátil. Como se desarrolla a lo largo del informe existen factores de riesgo institucionales y coyunturales que podrían afectar la perspectiva positiva que exhibía el sector: la inflación, el deterioro de las carteras y amenazas contra la liquidez, son algunos de ellos.

Sin embargo, Fitch entiende que el SFA está preparado para encarar los desafíos que se le han presentado en este año, y que en la medida en que se resuelvan los temas que determinan el ambiente de inestabilidad actual, podrá consolidar su crecimiento y rentabilidad.

Ambiente operativo

Argentina ha registrado en los últimos cinco años el mayor período de crecimiento continuado de la historia moderna, con un incremento promedio del PBI de 8.8%. Un entorno externo favorable en términos de liquidez y altos precios de las *commodities* le han permitido al gobierno dar un importante impulso fiscal a la economía, lo que se tradujo en el crecimiento del consumo y de los niveles de inversión.

Temas a observar:

- Efectos indirectos de la "crisis de las hipotecas"
- Impacto de los aumentos de precios en los balances del sector.

Calificación soberano de Argentina:

IDR LP: 'B'
Techo país: 'B+'
Proyección crecimiento del PBI 2008: 5,9%

Desafíos pendientes:

- Gasto fiscal.
- Inflación.
- Situación deuda no canjeada.

Entre los componentes del PBI, el consumo mantuvo una participación superior a tres cuartas partes del PBI y creció a elevadas tasas. A su vez, la Inversión Bruta está aumentando su participación en el PBI, aunque su tasa de variación interanual en el año 2007 estuvo por debajo del promedio de variación anual del quinquenio.

	2007*	2006	2005	2004	2003
PBI % Var. Interanual	8,7%	8,5%	9,2%	9,0%	8,8%
PBI Industrial % Var. Interanual	7,4%	8,9%	7,5%	12,0%	16,0%
Consumo (% PBI:Var. Interanual)	77,4 ; 8,8	77,2 ; 7,4	78,0 ; 8,5	78,5 ; 8,4	79,0 ; 7,0
Inversión (% PBI:Var. Interanual)	22,0 ; 12,8	21,6 ; 18,2	19,8 ; 22,7	17,7 ; 34,4	14,3 ; 38,2
Export. (% PBI:Var. Interanual)	14,0 ; 8,6	14,0 ; 7,3	14,1 ; 13,5	13,6 ; 8,1	13,7 ; 6,0
Import. (% PBI:Var. Interanual)	13,1 ; 19,0	12,0 ; 15,4	11,3 ; 20,1	10,2 ; 40,1	8,0 ; 37,6
Tasa de desempleo	7,5%	8,7%	10,1%	12,1%	14,5%
Indice salario real**	104,5	94,8	89,2	85,3	80,1
Indice de Precios (IPC-GBA)	8,5%	9,8%	12,3%	6,1%	3,7%

Fuente: Ministerio de Economía - INDEC

*Corresponden al año 2007 hasta Noviembre (PBI hasta III Trim. / estimación de IPC 0,7% en Diciembre).

**Promedio Anual - Elaboración propia índice de salarios ajuste por IPC (datos Indec)

De los componentes del sector externo, si bien las exportaciones tienen una participación mayor que las importaciones, la brecha entre ambas se está cerrando: en 2003 la diferencia era de 570 puntos básicos y en 2007 es menor a los 100 pb. Asimismo, la producción industrial creció en forma significativa, aunque en el último período muestra una tasa de variación menor (aunque no por ello menos importante). La tasa de desempleo es decreciente ubicándose en el último período por debajo del 10%, y el índice de salario real muestra una variación positiva del 30% en el período 2003-2007. La evolución del IPC reportado muestra una disminución respecto al máximo de 2005; sin embargo, existe una percepción general respecto de que los niveles de inflación se encuentran por encima de los relevados en datos oficiales.

En cuanto a las perspectivas para la economía argentina en 2008, Fitch espera que se mantenga la tendencia de crecimiento positivo del producto bruto interno que se ubicaba en un 5,9% real¹. Fitch afirmó recientemente la calificación internacional del soberano IDR de largo plazo en 'B' y el techo país en 'B+', con una perspectiva de calificación estable. El desafío por delante será ajustar el modelo económico a fin de racionalizar los gastos fiscales, combatir las presiones inflacionarias, dar transparencia a los datos oficiales y normalizar la relación con los acreedores externos para tener un mayor acceso a recursos financieros.

De acuerdo con el informe de Fitch sobre Riesgo bancario sistémico (Bank Systemic Risk -BSI-), Argentina tiene un indicador "E", que caracteriza sistemas muy débiles. Sin embargo, el indicador "Macro-prudencial" del país es "1", lo que implica una baja vulnerabilidad potencial a crisis sistémicas en la actualidad.

Desempeño del sector

Al igual que en 2005 y 2006, el aumento del crédito al sector privado impulsó la actividad de intermediación financiera en 2007. El crecimiento de las financiaciones estuvo fondeado principalmente por depósitos del sector privado. El crédito al sector privado cerró 2007 expandiéndose a más del 40% por tercer año consecutivo, representando aún bajos 12.5% del PBI.

Los préstamos a familias crecieron el 55% en 2007, en tanto aquellos destinados a las empresas lo hicieron en un 34%. Los préstamos hipotecarios reaparecieron en 2007

¹ Reporte de calificación del soberano en <http://www.fitchratings.com/>

con un crecimiento del 41%, aunque desde un muy bajo nivel del ejercicio anterior². Para 2008 se espera también un crecimiento moderado de la intermediación financiera, en tanto los problemas locales tengan una solución satisfactoria.

En cuanto a las financiaciones a personas, se trata mayormente de préstamos personales y de tarjetas de crédito, por lo que en su mayoría no tienen garantía. En los primeros meses de 2008, ya se observa un desaceleramiento de este tipo de créditos. En el primer trimestre ya se ha producido algún deterioro de la cartera (podría ser estacional), por lo que la política de las entidades se ha endurecido. De continuar el escenario económico actual, se espera que continúe este comportamiento.

Activos

	Volumen			Crecimiento Anual		
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
PRESTAMOS						
1. Préstamos Comerciales	37.512.109	28.231.364	21.035.402	32,87%	34,21%	48,6%
2. Sector Público	16.772.152	20.856.579	25.255.389	-19,58%	-17,42%	-18,9%
3. Garantizados	20.657.506	14.166.411	11.296.949	45,82%	25,40%	7,3%
4. Préstamos de Consumo	33.296.002	21.238.908	13.080.160	56,77%	62,37%	68,8%
5. Otros	22.418.806	16.506.887	11.893.045	35,81%	38,79%	27,4%

El crecimiento de las financiaciones se ha dado en un contexto de bajo riesgo crediticio. La calidad de la cartera presenta valores históricamente altos, con préstamos en situación irregular que alcanzan a solo el 2.5% del total de préstamos, con una cobertura de provisiones que supera el 100% de la cartera irregular y el 3.6% del total de cartera.

La cartera comercial registra una irregularidad del 3.2%, levemente más baja que la de 2006 (3.4%). En tanto la irregularidad de la cartera de consumo muestra un aumento respecto de 2006, aunque continúa en valores bajos (3.6% en 2007 vs. 3.0% en 2006).

Fitch espera en 2008 un deterioro de las carteras. En primer lugar por la normal maduración de los créditos, ya que con el importante crecimiento gran parte de las carteras son nuevas, y en segundo lugar, por el riesgo del sobreendeudamiento de la población, relacionado con el apogeo del consumo y la gran oferta de productos, aún fuera del sistema financiero regulado por el BCRA, principalmente para individuos de recursos bajos y medios.

Por otro lado, se ha observado durante el año una importante reducción de la exposición al sector público que alcanzó a 15.8% de los activos, si no se consideran las LEBACS y NOBACS (instrumentos emitidos por el BCRA y que son utilizados en general para alocar excedentes de liquidez por parte de las entidades).

Rentabilidad

El sistema muestra ganancias por tercer año consecutivo aunque el aumento de los gastos de administración por el aumento del personal y de los salarios del sector, las mayores provisiones relacionadas con el incremento del nivel de actividad y el impacto de las volatilidades financieras internacionales que redujeron la rentabilidad en el segundo semestre, han impactado sus resultados y como consecuencia no han permitido que éstos acompañen el crecimiento del nivel de actividad.

El margen financiero sin embargo ha mejorado, ya que la expansión de las financiaciones al sector privado contribuyó a que los intereses cobrados aumentaran más que los pagados. Sin embargo, si la espiral inflacionaria continúa avanzando y la

² Fuente BCRA

presión sobre los depósitos de las últimas semanas prosigue, los bancos podrían verse obligados a incrementar sus tasas pasivas (que son altamente negativas, teniendo en cuenta la subestimación de la inflación de los índices oficiales) y esto impactaría hacia la baja este margen.

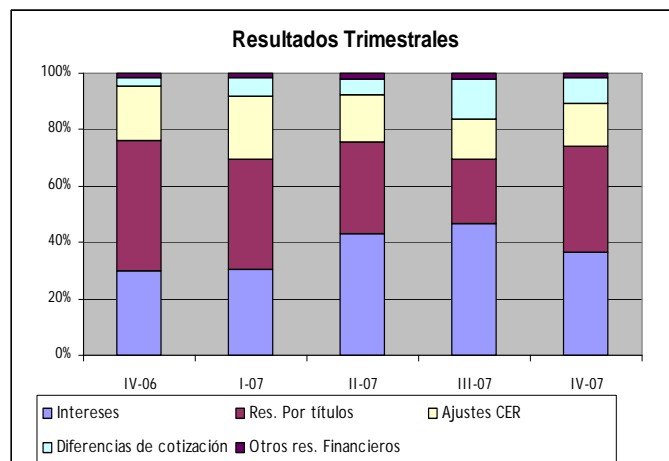
Los ingresos netos por servicios continuaron con su tendencia ascendente y se ubicaron en 3.1% del activo, con un aumento de 0.4 p.p. respecto de 2006.

Los cargos por incobrabilidad representaron el 33.9% de los ingresos por intereses (30.4% en 2006), y el aumento respecto del año anterior se explica principalmente por el crecimiento de las financiaci3nes.

Por último, el aumento de los gastos ha deteriorado los ratios de eficiencia, representaron el 69.8% de los ingresos (66.4% en 2006), y éste se debe fundamentalmente al aumento en la plantilla de personal de las entidades y en los salarios.

Cabe mencionar también, que los resultados negativos relacionados con las secuelas de la crisis del año 2002 están próximos a desaparecer. La suma de la amortización de amparos y el ajuste de valuación de los préstamos al sector público alcanzó al 1% del activo en 2007 (0.4 p.p. menos que en 2006).

En el escenario actual, los resultados se verán también presionados por el aumento del costo del fondeo, de los cargos por incobrabilidad (en 2007 con un escenario más favorable estos representaron un tercio de los ingresos, por lo que se estima que la presión negativa será más fuerte en 2008) y de una menor recuperación de créditos. Los gastos también continuarán aumentando por la mayor inflación, por lo que no podría esperarse en 2008 una mejora significativa de la rentabilidad.



Capital

El SFA mantuvo un adecuado nivel de capitalización durante 2007, alcanzando el ratio PN/Activos el 12.6% levemente inferior al del año anterior (12.8%)

Producto de los resultados positivos y de las inyecciones de capital realizadas, el patrimonio del sistema acumuló en 2007 un crecimiento de 11.7%, contra un aumento de 15.3% de activos y 28.6% de cartera de préstamos.

Durante 2007 se efectuaron capitalizaciones por \$1.850 millones, correspondiendo mayormente a bancos privados nacionales y extranjeros y a capitalización de utilidades.

La integración de capital regulatorio superó en 2007 en un 90% las exigencias, alcanzó así el 16.8% de los activos ponderados por riesgo y superó tanto los mínimos exigidos

localmente como los recomendados a nivel internacional. En este sentido es importante destacar que la mayor parte corresponde a patrimonio Tier I, dado que aún a pesar de la regulación respecto a la posibilidad de computar deuda subordinada e instrumentos híbridos como capital, éstos no han sido muy desarrollados por la situación de los mercados. Por otro lado, la baja proporción de intangibles (0.83% del activo y 6.7% del patrimonio) implica una buena calidad de la solvencia del sistema.

Fitch estima que los niveles de capitalización se mantendrán relativamente estables en el año 2008, dado que se espera un crecimiento más moderado del nivel de actividad, pero a la vez se prevé una mejora de los resultados en la medida en que se estabilice la presión inflacionaria sobre los gastos y que el margen financiero pueda mantenerse en los niveles actuales.

Liquidez

Los depósitos del sector privado se consolidaron en 2007 como la principal fuente de fondeo de los bancos. Durante el año, los depósitos del sector privado aumentaron 25.6% (\$31.600 millones), en tanto que los depósitos a plazo crecieron 21.4% (\$11.600 millones).

A pesar de los esfuerzos realizados por el BCRA para prolongar los plazos de las imposiciones, todavía los depósitos a la vista son mayores que aquellos a plazo.

Los activos líquidos del sistema (los cuales incluyen disponibilidades e instrumentos del BCRA) representaban alrededor del 38% de los depósitos, nivel que se ha mantenido estable a lo largo del año.

Estos buenos niveles de liquidez han permitido afrontar la incipiente caída de depósitos (principalmente plazos fijos) iniciada la primera quincena de mayo, y Fitch entiende que, dada la volatilidad de los mercados, las entidades continuarán privilegiando un prudente manejo de la liquidez.

Perspectivas

Tal como se mencionaba en párrafos anteriores, el entorno operativo en Argentina continúa siendo muy volátil, y ciertos factores afectarían la perspectiva positiva que exhibía el sector.

Los problemas recientemente desatados entre el gobierno y el campo están influyendo negativamente en la consolidación del crecimiento y se empieza a observar alguna retracción en la demanda.

La inestabilidad de los mercados, tanto nacionales como internacionales, podría influir negativamente en la capacidad de las entidades para mantener los recursos de fondeo necesarios para sustentar un crecimiento similar al de los años anteriores.

La inflación continúa siendo un tema preocupante en la situación económica nacional. El hecho de que la percepción generalizada es que la inflación real supera los índices oficiales, podría presionar la suba de las tasas pasivas, que actualmente son negativas aún considerando el IPC oficial, lo que podría afectar la tendencia creciente que actualmente muestra el margen financiero. Adicionalmente, la presión sindical por el aumento de salarios podría tener un efecto negativo en los gastos del sistema y por lo tanto en su rentabilidad.

La maduración de las carteras, cuyo crecimiento reciente ha sido muy importante, podría determinar también cierto deterioro en la calidad de los activos.

Sin embargo, Fitch entiende que el SFA está preparado para encarar los desafíos que se le han presentado en este año, y que, en la medida en que se resuelvan los temas que determinan el ambiente de inestabilidad actual, podrá consolidar su crecimiento y rentabilidad. Como producto en parte de la crisis de 2002, las entidades han sido más prudentes en el manejo de sus riesgos. La calidad de los activos ha mejorado notablemente, las reservas para pérdidas por préstamos se han incrementado al igual

que los gastos, pero al mismo tiempo los resultados han sido razonables en los últimos dos años y se han mantenido niveles de liquidez holgados.

Quedan sin embargo desafíos estructurales por delante, principalmente, el acceso a fondeo de largo plazo que permita alargar los plazos de financiación y acotar los riesgos de tasa, lograr un mix de financiaciones que no descansa en el consumo (que Fitch considera de alto riesgo debido al sobreendeudamiento de la población), mantener adecuados niveles de liquidez y acceso a fondeo, en vista de la turbulencia actual de los mercados, entre otros.

Los focos de interés para la calificación de las entidades financieras estarán centrados en aspectos tales como:

- Políticas y procedimientos destinados a optimizar la gestión operativa (nuevos productos, *mix* de productos, dispersión geográfica de riesgos, adaptación al entorno, etc.).
- Impacto en los balances de:
 - La volatilidad de los mercados financieros: capacidad de las entidades para mantener adecuadas fuentes de fondeo y el comportamiento de los depósitos en vista de los recientes acontecimientos que implicaron cierta migración de los depósitos a plazo hacia el dólar.
 - La evolución de la presión inflacionaria local: tal como se mencionó a lo largo del informe la inflación afecta en las valuaciones de los rubros del activo y pasivo como así en los resultados de las compañías.
- La calidad en el soporte de capital: Fitch continuará considerando el respaldo que los accionistas brinden a las entidades a través de aportes y/o compromisos formales para responder por los pasivos. En un segundo plano, se evalúa favorablemente el soporte estratégico y de marca que suministren.
- Calidad de activos y la capacidad de mantener cobertura de reservas frente a los desafíos de márgenes, menor crecimiento del activo más rentable, y presión sobre calidad de los activos, tanto por maduración “normal” como por presiones que podrían surgir de una economía menos plácida.

Calificación de Entidades Financieras

Emisor	Nacional Largo Plazo	Nacional Corto Plazo	FC IDR Long Term	LC IDR Long Term
Banco CMF S.A.		A1(arg)		
Banco Columbia S.A.		A3(arg)		
Banco Comafi S.A.	A+(arg)	A1(arg)		
Banco de Chubut S.A.		A2(arg)		
Banco de Inversión y Comercio Exterior	AA-(arg)	A1(arg)		
Banco de la Nación Argentina	AA-(arg)	A1(arg)		
Banco de la Pampa SEM		A1(arg)		
Banco de San Juan S.A.	A-(arg)	A2(arg)		
Banco de Santa Cruz S.A.		A2(arg)		
Banco de Servicios y Transacciones S.A.		A3(arg)		
Banco de Valores S.A.		A1(arg)		
Banco Finansur S.A.		A3(arg)		
Banco Hipotecario S.A.	AA-(arg)			
Banco Itaú Buen Ayre S.A.	AA-(arg)	A1+(arg)		
Banco Macro S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	B+	B+
Banco Mariva S.A.		A2(arg)		
Banco Sáenz S.A.	A(arg)	A2(arg)		
Banco Santander Río S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		
Banco Supervielle S.A.	A+(arg)			
BBVA Banco Francés S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		
Compañía Financiera Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)		
Consumo S.A.		A2(arg)		
Credilogros Cía. Financiera S.A.	A-(arg)	A2(arg)		
Garantizar SGR	A+(arg)			
GMAC Compañía Financiera S.A.	AA-(arg)	A1(arg)		
HSBC Bank Argentina S.A.	AA+(arg)	A1+(arg)		
Nuevo Banco de Entre Ríos		A2(arg)		
Nuevo Banco de Santa Fe S.A.		A1(arg)		
Nuevo Banco del Chaco S.A.		A3(arg)		
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	A-(arg)	A2(arg)		
Rombo Compañía Financiera S.a.	AA-(arg)			
Standard Bank Argentina S.A.	AA-(arg)	A1(arg)		
Tarjeta Naranja S.A.	AA-(arg)	A1(arg)	B	B
Tarjetas Cuyanas S.A.	A(arg)			B

Anexos

Sistema Financiero Argentino	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
A. PRESTAMOS						
1. Préstamos Comerciales	37.512.109	28.231.364	21.035.402	14.152.759	10.437.814	11.794.481
2. Sector Público	16.772.152	20.856.579	25.255.389	31.157.729	33.429.944	44.257.500
3. Garantizados	20.657.506	14.166.411	11.296.949	10.532.695	10.610.218	13.361.161
4. Préstamos de Consumo	33.296.002	21.238.908	13.080.160	7.749.635	4.889.676	4.754.625
5. Otros	22.418.806	16.506.887	11.893.045	9.331.653	7.580.862	9.128.699
6. (Previsiones por Riesgo de Incobrabilidad)	4.139.865	4.061.043	5.153.783	7.485.703	9.238.072	11.977.503
TOTAL A	126.516.710	96.939.106	77.407.162	65.438.768	57.710.442	71.318.963
B. Otros Activos Rentables						
1. Depósitos en Bancos	38.940.097	34.512.922	17.272.280	23.318.867	21.889.481	13.909.812
2. Títulos Públicos	63.059.894	65.069.555	64.333.808	55.333.625	43.764.679	31.617.815
3. Otras Inversiones	32.361.924	27.926.999	25.924.851	33.610.758	28.956.499	40.235.083
4. Inversiones en Sociedades	9.341.971	9.165.223	8.111.190	7.390.819	8.315.606	8.170.511
TOTAL B	143.703.886	136.674.699	115.642.129	119.654.069	102.926.265	93.933.221
C. TOTAL DE ACTIVOS RENTABLES (A+B)	270.220.596	233.613.805	193.049.291	185.092.837	160.636.707	165.252.184
D. ACTIVOS FIJOS	10.129.077	11.657.876	12.917.480	14.302.242	15.316.621	9.734.609
E. ACTIVOS NO RENTABLES						
1. Efectivo y Oro	9.752.996	6.887.371	6.101.042	5.260.577	5.232.697	3.898.004
2. Otros	7.867.483	6.297.703	6.883.557	5.526.917	4.717.433	8.298.782
F. TOTAL DE ACTIVOS	297.970.152	258.456.755	218.951.370	210.182.573	185.903.458	187.183.579
G. DEPOSITOS Y FONDOS DE CORTO PLAZO						
1. Cuentas Corrientes	48.179.444	36.887.042	31.392.713	25.917.252	20.730.308	15.829.230
2. Cajas de Ahorro	33.789.926	26.041.973	20.879.094	16.025.001	10.722.099	5.985.580
3. Plazos Fijos	68.042.267	56.228.223	44.366.339	36.365.447	34.838.584	20.695.818
4. Interbancarios	11.164.944	15.835.107	22.111.566	35.991.005	43.424.854	53.534.847
5. Otros	83.681.937	75.447.696	59.640.255	58.813.881	38.559.296	45.244.835
TOTAL G	244.858.518	210.440.041	178.389.967	173.112.586	148.275.141	141.290.310
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS						
1. Obligaciones Negociables	6.917.598	6.580.983	6.538.501	7.916.351	6.793.003	9.086.287
2. Deuda Subordinada	1.672.141	1.641.662	1.381.004	1.414.681	1.913.185	3.700.221
3. Otros						
I. Otros (Que no Devengan Interés)	4.450.375	3.950.233	3.282.686	2.640.611	2.668.372	3.917.089
J. PARTICIPACION DE TERCEROS						
K. OTRAS RESERVAS	3.240.106	2.621.469	1.949.630	2.609.117	3.428.132	3.032.972
L. PATRIMONIO NETO	36.831.414	33.222.367	27.409.582	22.489.227	22.825.625	26.156.700
M. TOTAL DE PASIVOS, PN Y PARTICIP. DE TERCEROS	297.970.152	258.456.755	218.951.370	210.182.573	185.903.458	187.183.579

Sistema Financiero Argentino	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
1. Intereses Cobrados	13.582.748	9.650.087	7.089.665	5.226.826	6.020.723	16.152.551
2. Intereses Pagados	-7.993.877	-5.724.639	-3.848.540	-3.225.850	-6.806.528	-18.261.946
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	5.588.871	3.925.448	3.241.125	2.000.976	-785.806	-2.109.395
4. Otros Ingresos Operativos	15.590.608	13.479.428	10.074.582	7.209.722	5.396.791	19.034.632
5. Otros Ingresos / Egresos	786.537	1.329.190	883.035	310.806	151.720	-1.751.368
6. Gastos de Personal	-9.305.236	-7.208.457	-5.783.302	-4.675.860	-4.227.249	-6.723.372
7. Otros Gastos Administrativos	-5.475.200	-4.344.603	-3.769.332	-3.383.858	-3.493.470	-5.481.117
8. Cargos por Incobrabilidad	312.792	844.103	886.998	941.142	885.632	-10.295.540
9. Otras provisiones	-1.359.754	-1.370.777	-1.338.600	-1.363.710	-1.714.165	-3.416.309
10. RESULTADO OPERATIVO	6.138.618	6.654.332	4.194.506	1.039.217	-3.786.546	-10.742.469
11. Resultados extraordinarios	-1.850.475	-1.435.729	-1.602.559	-1.487.834	-357.749	273.254
12. Corrección Monetaria	-	-	-	-	-84.203	-17.712.292
13. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.288.143	5.218.603	2.591.947	-448.617	-4.228.498	-28.181.507
14. Impuesto a las Ganancias	-1.032.021	-1.458.206	-1.229.477	-365.738	-640.665	-967.990
15. RESULTADO NETO	3.256.122	3.760.397	1.362.471	-814.355	-4.869.163	-29.149.497
I. RENTABILIDAD						
1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	9,86%	12,51%	5,31%	-3,67%	-19,94%	-137,37%
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	1,22%	1,57%	0,63%	-0,41%	-2,60%	-18,74%
3. Resultado antes de Impuestos / Activos Totales (prom.)	1,44%	2,02%	1,18%	-0,21%	-2,27%	-15,06%
4. Resultado Operativo / Activos Totales (prom.)	2,31%	2,77%	1,94%	0,52%	-2,03%	-6,90%
5. Gastos de Administración / Ingresos	69,79%	66,38%	71,74%	87,50%	167,44%	72,11%
6. Gs. Administración / Activos Totales (prom.)	5,56%	4,81%	4,43%	4,06%	4,13%	7,84%
7. Ingresos Financieros Netos / Activos Totales (prom.)	2,10%	1,63%	1,50%	1,01%	-0,42%	-1,36%
II. CAPITALIZACION						
1. Generación Interna de Capital	8,84%	11,32%	4,97%	-3,62%	-21,33%	-111,44%
2. Patrimonio Neto / Activos Totales	12,36%	12,85%	12,52%	10,70%	12,28%	13,97%
3. Patrimonio Neto / Préstamos	29,11%	34,27%	35,41%	34,37%	39,55%	36,68%
4. Exceso de Capital Integrado / Capital Exigido por el BCRA						
III. LIQUIDEZ						
1. Activos Líquidos / Depósitos y Fondos de Corto Plazo	33,10%	32,94%	27,64%	35,92%	37,82%	41,08%
2. Act. Líq. más Títulos con Cotización / Dep. y Fondos	58,86%	63,86%	63,70%	67,89%	67,34%	63,46%
3. Préstamos / Depósitos y Fondos de Corto Plazo	51,67%	46,06%	43,39%	37,80%	38,92%	50,48%
4. Exceso de Liquidez / Exigencia de Liquidez						
IV. CALIDAD DE ACTIVOS						
1. Cargos por Incobrabilidad / Préstamos Brutos	0,24%	0,84%	1,07%	1,29%	1,32%	-12,36%
2. Cargos por Incob. / Rdo. Antes de Prev. e Impuestos	6,80%	13,92%	25,50%	191,09%	-26,49%	26,76%
3. Provisiones / Préstamos en Situación Irregular	123,55%	128,05%	146,96%	94,61%	72,81%	70,41%
4. Provisiones / Préstamos Netos de Provisiones	3,55%	4,40%	8,65%	10,80%	14,86%	14,49%
5. Préstamos en Situación Irregular / Préstamos Brutos	2,48%	3,29%	5,42%	10,30%	17,77%	17,98%
6. Préstamos en Sit. Irreg. Netos / Patrimonio Neto	-3,66%	-3,17%	-8,93%	2,03%	16,34%	20,57%

Copyright © 2008 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwriters, u otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes con relación a la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a discreción de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún título. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificación de los títulos. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$ 1.000 hasta US\$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un sólo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$ 10.000 y US\$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relación con ningún tipo de registración ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretaña, o las leyes que regulan el mercado de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electrónicos de publicación y distribución, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electrónicos hasta tres días antes que para los suscriptores de información impresa.