
INFORME SOBRE ACCIONES BANCARIAS: BANCO MACRO

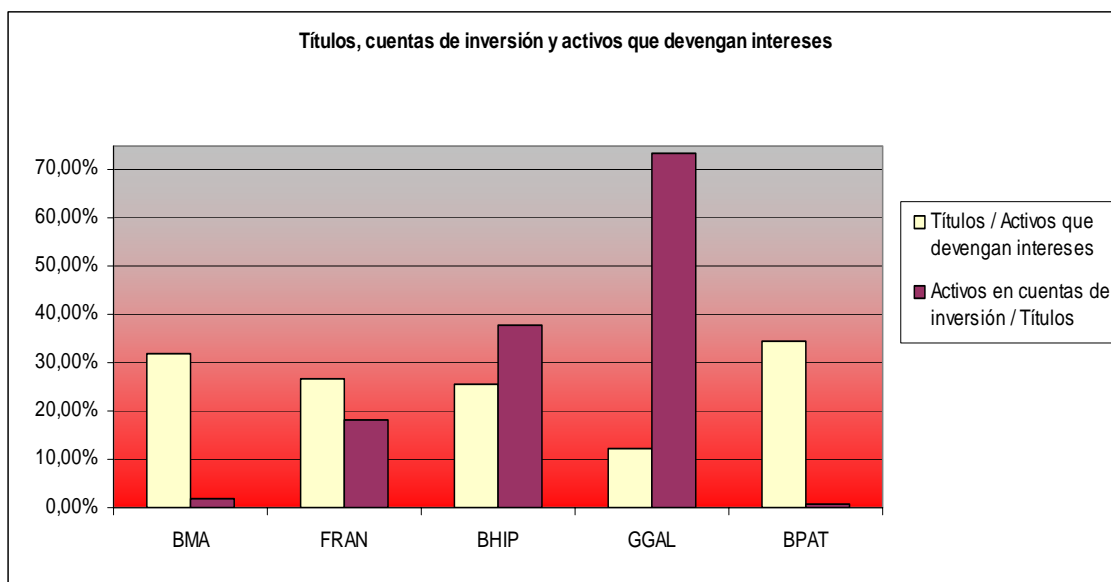
JULIO, 2008

1. INTRODUCCIÓN	2
2. ANÁLISIS DE LA ACCIÓN	5
a. NOTICIAS	5
b. ASPECTOS PATRIMONIALES	5
c. ANÁLISIS DE RESULTADOS	6
d. EVOLUCIÓN TÉCNICA Y FUNDAMENTAL	9
3. CONCLUSIÓN GENERAL Y RECOMENDACIÓN	11

INTRODUCCIÓN

En los últimos meses se han verificado caídas en las cotizaciones de los títulos públicos argentinos, como consecuencia de la mayor percepción de riesgo que existe en el mercado local e internacional. Sin embargo, durante los últimos días se ha revertido dicha tendencia, tal como puede observarse a partir de la evolución del EMBI+ Argentina. Este indicador -aunque está basado en una muestra reducida de bonos- reflejó dicha situación ya que luego de alcanzar niveles cercanos a los 668 puntos, se redujo en más de un 11% durante los últimos días.

En dicho sentido, la proporción que de títulos netos de pases que poseen los bancos respecto de los activos que tienen en cartera y que devengan intereses, resulta superior al 30% para BMA y BPAT. Sin embargo, según los balances consolidados, ambas entidades registran menos del 2,50% de sus bonos bajo cuentas de inversión dado que poseen más de un 80% de instrumentos de renta fija invertidos en notas y letras del Banco Central¹, con lo cual sus precios no están significativamente expuestos a variaciones registradas en el mercado secundario de bonos del gobierno. En cambio, FRAN, GGAL y BHIP utilizan este último procedimiento en mayor proporción para contabilizar bonos (tal como se detallada a continuación), con el objetivo de atenuar los efectos derivados de las caídas en sus cotizaciones y el consecuente impacto en sus activos.



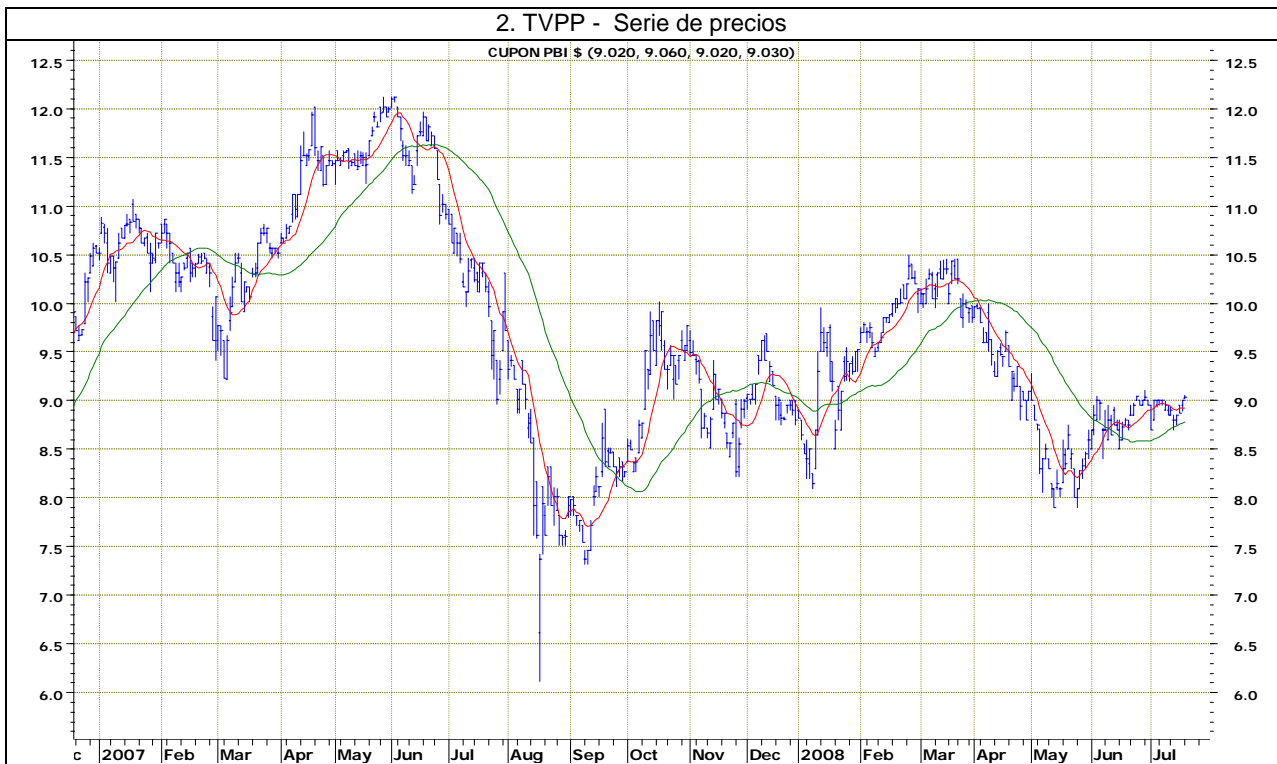
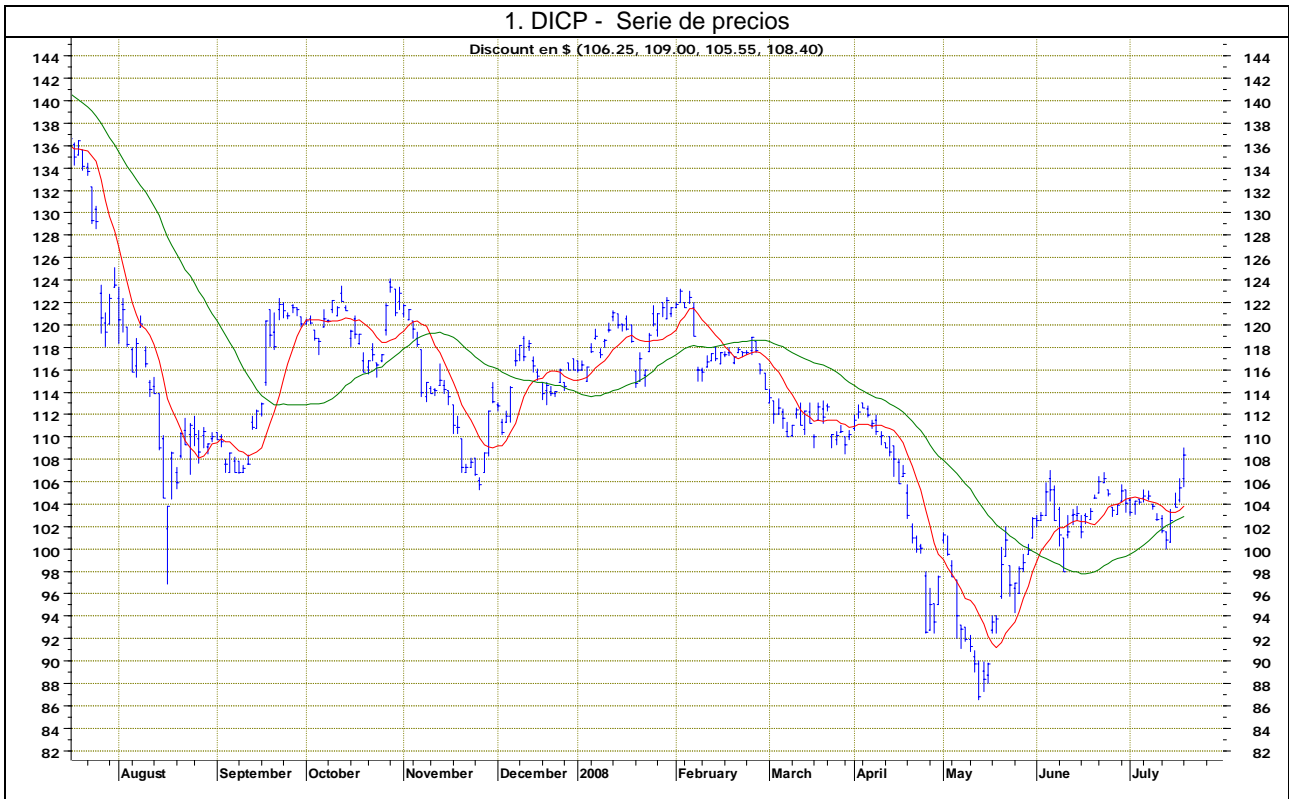
Fuente: Elaboración propia.

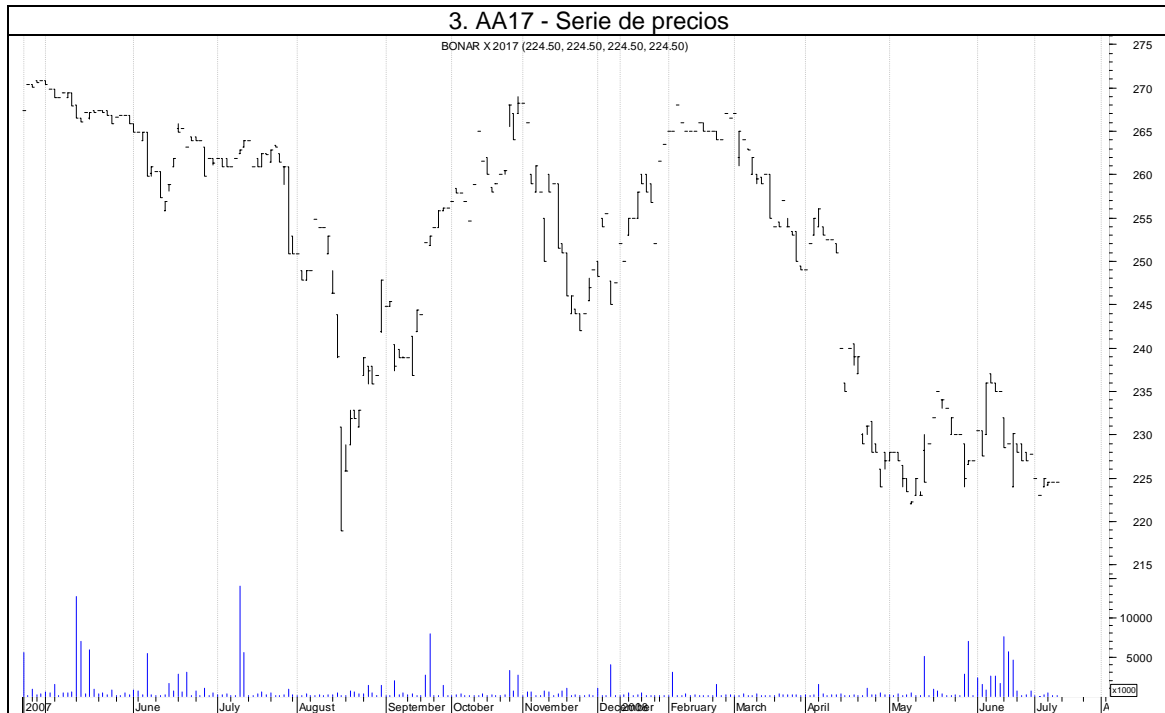
En relación a las carteras propias de bonos del gobierno, es importante tener en cuenta que existen bonos con paridades muy bajas –como por ejemplo, el PRO13, PARP y PARA- las cuales resultan similares a las que presentan títulos públicos argentinos en default. A esto se adiciona la existencia de instrumentos de renta fija con rendimientos muy elevados, como son los casos del AA17 (tiene una TIR en dólares superior al 12%), y de NF18, PR11, PR12 y PRE9 (que poseen rendimientos sobre CER cercanos al 13%).

Frente a este escenario, durante las últimas semanas, el Banco Central ha intervenido en el mercado de renta fija comprando bonos (se han comentado, entre otras, adquisiciones de DICP, TVPP y AA17), con lo cual ha contrareestado los descensos en las cotizaciones de varios títulos.

Cabe considerar la evolución de las cotizaciones de los bonos mencionados previamente (DICP, TVPP y AA17):

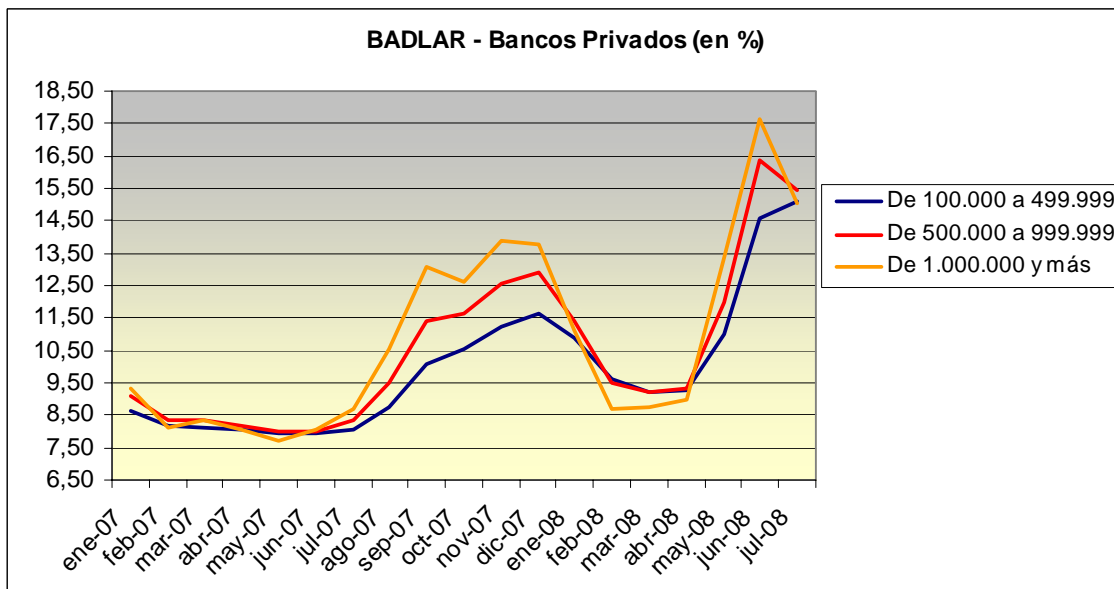
¹ Para el caso de Banco Macro, una significativa proporción (\$1030 millones) de los instrumentos invertidos en el BCRA está compuesta por colocaciones de pase de mayor liquidez de acuerdo a la información expuesta en los estados contables consolidados.





Por último, es relevante tomar en consideración la suba registrada en la tasa pasiva. A raíz de ello, podrían verse afectados los resultados por intermediación financiera que se reportarán en los balances del segundo trimestre de este año.

En dicho sentido, el siguiente gráfico expone la evolución de la tasa BADLAR – Bancos privados para los últimos meses:



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA, 2008.

Banco Macro (BMA)

Noticias

En los últimos días, Banco Macro ha modificado el rango de precios que administra para recomprar acciones escriturales Clase B por hasta un nuevo máximo de \$290 millones, o su equivalente en ADS. De esta forma, el banco ha reducido el precio mínimo de compra para pasar a una nueva banda de precios de \$4 – 6. Esto ha permitido que la firma fijara un piso al precio de la acción, frente a las caídas sucesivas registradas en el precio de la misma y a los 2,50 millones de ADRs que se han shorteado en el mercado.

Al 23/07/08, BMA ha recomprado acciones por aproximadamente \$144 millones, lo cual representa cerca de un 49% de la suma máxima que el banco destinaría a tales efectos. Cabe mencionar que el banco ha adquirido el máximo de acciones que está autorizado a comprar a diario.

Aspectos patrimoniales¹

Los depósitos crecieron un 7,07% si se comparan los balances consolidados correspondientes al primer trimestre de 2008 y al último de 2007. Sobre dichas colocaciones, cerca del 54% fueron efectuadas a plazo fijo.

En dicho sentido, es válido adicionar que la tasa pasiva implícita para las colocaciones a plazo fijo en marzo de 2007 sobre la base promedio de depósitos de tal clase entre diciembre de 2006 y aquel período, fue de un 6,65%. Sin embargo, esta tasa ascendió al 9,13% para marzo de 2008 si se efectúa aquel cálculo sobre la base media de colocaciones a plazo fijo entre marzo de 2008 y diciembre de 2007.

La composición de los depósitos de Banco Macro, ha presentado cambios en materia de proporciones colocadas a plazo y las depositadas en cajas de ahorro y cuentas corrientes. Al comprarse los datos reportados a marzo de 2008 con los correspondientes a diciembre de 2007, resulta factible identificar que BMA ha incrementado el peso relativo de los plazos fijos sobre su cartera de depósitos y, paralelamente, ha bajado el peso relativo de las colocaciones en cuentas corrientes y cajas de ahorro.

	Peso relativo sobre depósitos totales		
	Marzo de 2008	Diciembre de 2007	Variación
Cuentas corrientes	21%	22%	-7%
Cajas de ahorro	21%	24%	-11%
Plazo fijo	54%	50%	7%

Fuente: Elaboración propia.

² En el anexo de este informe se explica la metodología adoptada por el BCRA para determinar los indicadores analizados en esta sección. Los restantes cálculos que ha hecho Maxinver sobre los estados contables de Banco Macro, se basaron en los balances consolidados para cada trimestre contemplado en el análisis.

³ Para el cálculo de las tasas implícitas en las operaciones a plazo fijo se dividieron los intereses devengados en dicho concepto por el promedio de: a) los depósitos de tal clase, y b) del 50% de los depósitos efectuados por el sector público (este último aspecto ha sido supuesto por Maxinver).

Actividad: Compañía financiera controlada con el 35,51% de las acciones por Jorge Horacio Brito, Delfín Jorge Ezequiel Carballo y Juan Pablo Brito Devoto.

Accionista	% sobre capital	Votos
Brito, Jorge H. (accionista mayoritario)	18,17	19,95
Carballo Delfin, Jorge E.	16,36	18,04
AFJPs	21,72	20,36
Bolsa (local y exterior)	43,75	41,65

Datos de mercado al 22/07/08	
Precio	5,82
Balances	
-Última presentación	12/05/2008
-Próxima presentación	11/08/2008
Performance	
-Semanal	7,51%
-Mensual	8,10%
-Anual	-20,86%
-Interanual	-39,37%
Capitalización bursátil	3.980.757.623

La proporción que de títulos (netos de pases) que posee BMA respecto de los activos que tienen en cartera y que devengan intereses, resulta superior al 31%. Esto resulta mayor al 27% registrado durante el último trimestre del año pasado.

Respecto al pasivo, las obligaciones negociables se han reducido un 4% respecto del último trimestre de 2007. Las mismas representan un 26% del patrimonio neto, y un 4% del pasivo de la firma.

En cuanto a los títulos que BMA posee en su cartera, el 86% de los mismos está constituido por instrumentos emitidos por el Banco Central (notas y letras). Las notas tienen un plazo promedio ponderado de entre 3 y 4 meses, mientras que para las letras es de aproximadamente 200 días.

Tal como puede apreciarse en el cuadro adjunto, Banco Macro ha reducido su nivel de apalancamiento durante el último trimestre en aproximadamente un 1,10%.

	BMA	
	dic-07	mar-08
1 - Capital(%)		
C8 - Patrimonio Neto sobre activos neteados (apalancamiento)	17,09	16,90

Fuente: BCRA, 2008.

Cabe considerar que los datos utilizados para el cálculo de los indicadores elaborados por el BCRA son anualizados. Para obtener un mayor detalle sobre la metodología de cálculo empleada, se recomienda ver el anexo del informe.

En materia de liquidez, si se comparan los valores informados a marzo de 2008 con los correspondientes a diciembre de 2007, puede observarse que la relación de activos líquidos a pasivos de igual tipo mostró una reducción cercana al 20%. Esta variación respondió a un descenso de casi un 21% en las disponibilidades de BMA (dada una caída de aproximadamente un 23% en las mantenidas en el BCRA), acompañada por un aumento cercano al 7% en los depósitos motivado por un incremento (7%) en las colocaciones a plazo fijo recibidas por el banco.

	BMA	
	dic-07	mar-08
5- Liquidez(%)		
L2 - Activos líquidos sobre Pasivos líquidos	24,89	19,89

Fuente: BCRA, 2008.

En cuanto a los activos, cabe mencionar que las provisiones por incobrabilidad constituidas sobre las mínimas exigibles, se redujeron en un 6,15%.

	BMA	
	dic-07	mar-08
2- Activos(%)		
A5 - Provisiones constituidas sobre mínimas exigibles	129,98	122,13

Fuente: BCRA, 2008.

Análisis de resultados

Banco Macro ha reducido sus ganancias en aproximadamente un 10% si se compara el último trimestre con diciembre del año anterior. Sus ingresos financieros cayeron un 4%, mientras que sus egresos de igual tipo descendieron cerca de un 8%.

Los ingresos por servicios aumentaron aproximadamente un 2% (debido a una variación del 25% en los vinculados con operaciones pasivas), mientras que los egresos de tal categoría no experimentaron cambios relativos para el período diciembre de 2007 – marzo de 2008.

En materia de gastos, los de administración subieron casi un 10% en el último trimestre respecto del último período de 2007, debido principalmente a un aumento del 29% en los gastos de personal. En esta variación incidió el bonus anual pagado al personal y el ajuste salarial efectuado a los empleados del banco.

Asimismo, el margen bruto por intermediación financiera se redujo cerca de un 1% para el último trimestre, si se compara al mismo con el último período de 2007.

En cuanto a los niveles de eficiencia pueden advertirse básicamente dos aspectos. En primer lugar, se ha mantenido el nivel de gastos sobre ingresos financieros y por servicios netos, respecto de lo informado para el último trimestre de 2007. Y, por otro lado, los gastos en remuneración medidos sobre los gastos administrativos han aumentado un 7,58%.

Resultados trimestrales no acumulados (en millones de \$)	
I 08	151,56
IV 07	168,67
III 07	88,05
II 07	115,30
I 07	123,17

3- Eficiencia	BMA	
	dic-07	mar-08
E1 - Gastos Administ. sobre Ing.Financ y por Serv.Netos (%)	61,92	61,32
E3 - Spread para equilibrio anualizado (%)	0,04	0,04
E4 - Absorción de gastos con volumen de negocios (%)	5,60	5,44
E7 - Gastos en remun. sobre personal (en miles)	64,05	77,22
E15 - Gastos en remun. sobre gtos admin. (%)	48,40	52,07
E17 - Depósitos más Préstamos s/ personal (en millones)	3,56	3,65

Fuente: BCRA, 2008.

Al comparar diciembre de 2007 con marzo de 2008, puede observarse que el ROE operativo avanzó un 15%, el ROA de igual tipo subió cerca de un 3%, y el margen de intereses sobre ingresos financieros y servicios netos se incrementó en aproximadamente un 2%.

En materia de tasas, de acuerdo a las mediciones del BCRA, la pasiva implícita para Banco Macro ha subido cerca de un 2% mientras que la activa implícita mostró un alza de un 0,26% para el período diciembre 2007 – marzo 2008.

4- Rentabilidad(%)	BMA	
	dic-07	mar-08
R7 - Tasa pasiva implícita	5,65	5,76
R1 - ROE	22,39	22,74
R2 - ROA	4,45	4,06
R3 - ROE operativo	15,57	17,92
R4 - ROA operativo	3,10	3,20
R5 - Margen de Intereses sobre Ing.financ. y servicios netos	35,66	36,42
R6 - Tasa activa implícita	19,24	19,29
R11 - ROA Ingresos financieros	12,50	12,68
R12 - ROA Egresos financieros	5,93	5,98
R13 - ROA Cargos por incobrabilidad	0,64	0,63
R14 - ROA Ingresos por servicios	4,33	4,29
R15 - ROA Egresos por servicios	1,09	1,08
R16 - ROA Gastos de administración	6,07	6,08

Fuente: BCRA, 2008.

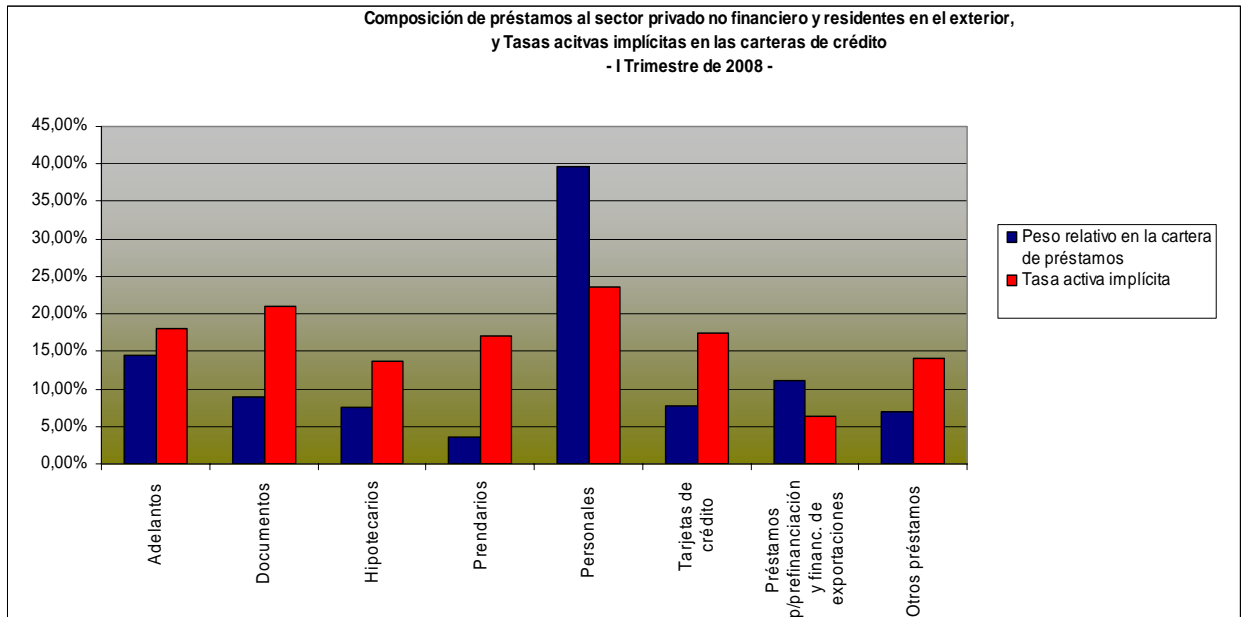
Asimismo, resulta oportuno complementar estos valores con las tasas implícitas que Maxinver ha calculado en términos activos y pasivos para BMA. El cálculo efectuado es relativo porque no se dispone de los saldos promedio, sin embargo resultan orientativos. Para ello, se han considerado datos relativos a diciembre de 2007 y marzo de 2008 para determinar las relaciones entre los intereses devengados por distintos conceptos de ambos rubros, medidos contra las cuentas promedio correspondientes en cada caso (por ejemplo, la tasa pasiva implícita para depósitos a plazo fijo se calculó como la que surge de dividir los intereses devengados por estas cuentas sobre los suma de los plazos fijos promedio que presentó el banco en ambas fechas y la proporción – suponemos un 50%- de colocaciones del sector público no financiero efectuadas a plazo).

De acuerdo a dicho procedimiento se obtuvieron las siguientes tasas pasivas implícitas en términos anualizados:

Intereses por depósitos en cuenta corriente / cuentas corriente promedio	0,62%
Intereses por depósitos en caja de ahorro / cajas de ahorro promedio	0,51%
Intereses por depósitos a plazo fijo / (plazos fijo promedio + depósitos promedio sector público no financiero)	9,13%

Fuente: Elaboración propia.

Si a este último punto se adicionan las tasas activas implícitas calculadas por Maxinver, puede notarse que BMA tiene concentrado el grueso de sus préstamos en los de tipo personal (cerca de un 40%) que devengan una tasa anual superior al 23%, seguido por alrededor del 15% de la financiación de los préstamos aplicado a adelantos que devengan intereses del 18% anual, en tanto el resto de los créditos se encuentran destinados a las alternativas restantes expuestas a continuación.



Fuente: Elaboración propia.⁴

Cabe adicionar que el plazo promedio de los préstamos es de dos años, y que un tercio de los mismos está cubierto por las obligaciones negociables emitidas por la sociedad.

Evaluación técnica y fundamental

Si bien BMA presenta un valor libros similar al del sector bancario, su ROE es sustancialmente mayor al del mismo en tanto el price earnings histórico de la compañía está muy por debajo del valor de referencia sectorial.

Técnicamente, el papel continúa una tendencia compradora, ya que en los últimos días ha experimentado un rebote luego de tocar mínimos cercanos a los \$5.

Frente a este escenario, tomando en cuenta las proyecciones efectuadas en términos de price earnings, parecería razonable considerar la compra de la acción con un horizonte de mediano plazo. Esto se debe a que en el corto plazo, la evolución de los mercados tiene un significativo nivel de dependencia respecto de los ruidos existentes en los mercados internacionales y en el plano local.

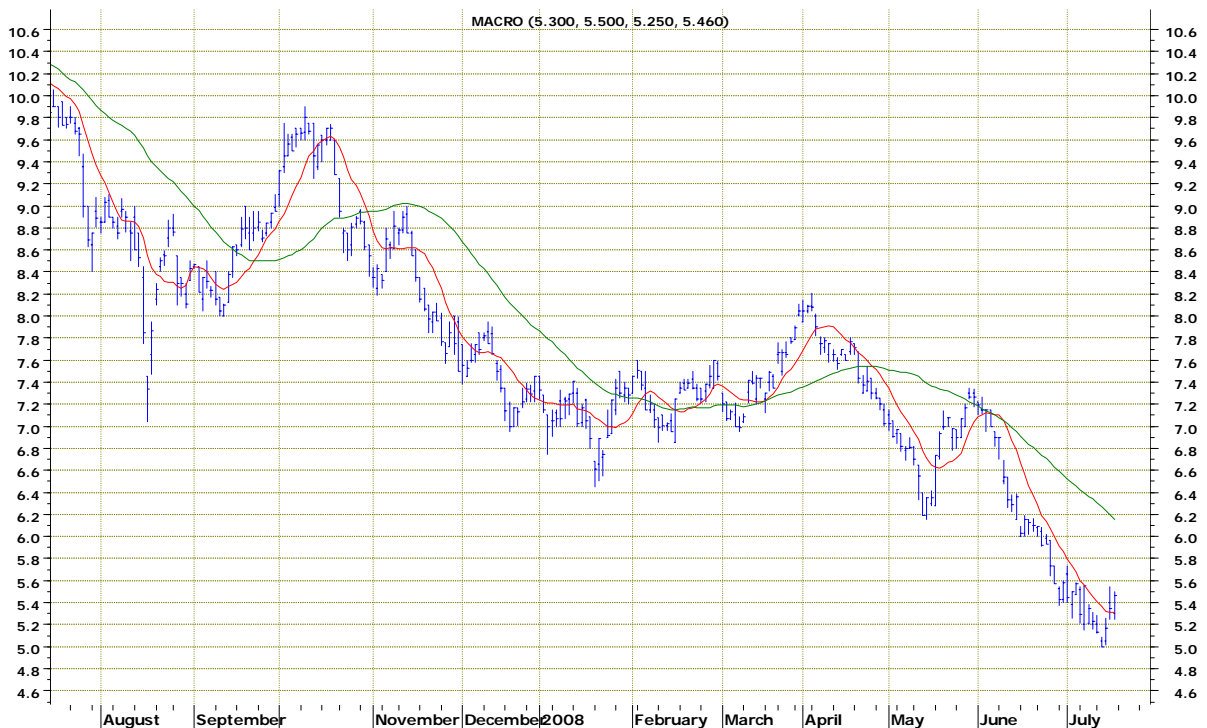
Múltiplos al 21/07/08	
Price earnings	
-PE sectorial (bancos) ⁵	11
-PE actual para la acción	7-8
-PE proyectado ⁶	6-8
Price to book value	
-PBV sectorial (bancos) ⁷	1,15-1,35
-PBV acción	1,35
Return on equity (ROE)	
-ROE sectorial (bancos) ⁴	10-12%
-ROE acción	18%

⁴ Para calcular la tasa implícita asociada con las tarjetas de crédito, se efectuó la suma de los intereses devengados por dicho concepto más la diferencia entre ingresos y egresos por comisiones por tarjetas de débito y crédito, para luego dividir el resultado de la adición por el promedio simple de la suma de la financiación de tarjetas de crédito correspondientes a diciembre de 2007 y marzo de 2008.

⁵ El PE sectorial se calculó como el promedio simple de los price earnings de los bancos que cotizan en el mercado local. Se excluyó al Banco Hipotecario ya que sus resultados –muy distintos de la media de la industria- alterarían la representatividad del PE sectorial obtenido.

⁶ Ver proyecciones para obtener detalles sobre el cálculo del PE estimado.

⁷ Los ratios sectoriales de price to book value y ROE se obtuvieron como promedios simples de los valores correspondientes a cada uno de los bancos que cotizan en el mercado local.



Proyecciones

En materia de utilidades, estimamos que -para el segundo trimestre- las mismas serán similares a las del primero de este año.

Si bien proyectamos una mayor tasa implícita en los plazos fijos (cerca al 13 ó 14%) para el segundo trimestre de 2008, consideramos que aproximadamente dos tercios de dicha suba fue trasladada a las tasas activas. Por ende, el impacto en el margen financiero podría no ser muy significativo.

A esto se adiciona el efecto emergente de la posición que posee el banco en moneda extranjera. Concretamente, según el balance consolidado al 31 de marzo de 2008, BMA cuenta con una posición neta de activos y pasivos en moneda extranjera de entre USD 110 y 115 millones de mayor proporción de pasivos sobre activos. Consecuentemente, la apreciación del peso frente al dólar estadounidense registrada en los últimos meses ha favorecido la situación del banco.

En cuanto a los gastos administrativos, estimamos que éstos no experimentarán grandes variaciones durante el segundo trimestre de este año. En este sentido, resulta oportuno tomar en consideración que en el primer período de 2008 se han otorgado un aumento de sueldo y el pago del bono a los empleados de Banco Macro, con lo cual sin éste último deberían bajar los gastos de personal durante el segundo trimestre de este año.

En función de lo expuesto, y considerando un rango de fluctuación del 15% en las utilidades proyectadas, estimamos que el price earnings futuro con un precio de la acción a \$5,82 es de 6 a 8 años. Esto se debe a que con una ganancia media trimestral de \$150 millones, esperamos los resultados de BMA para el segundo trimestre sean similares a los obtenidos durante el primero de 2008.

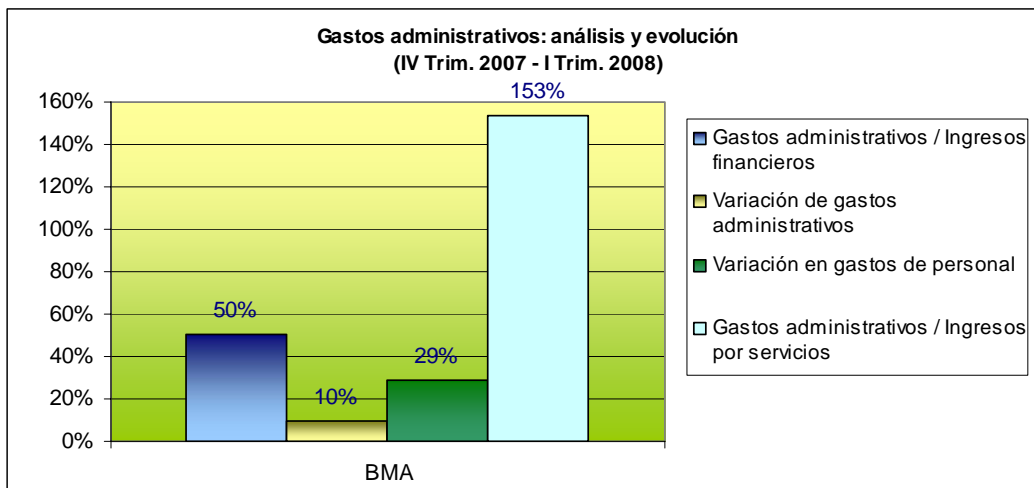
CONCLUSIÓN GENERAL Y RECOMENDACIÓN

En los últimos tres meses se ha desarrollado un marco de inestabilidad en el mercado local producto de la incertidumbre existente a nivel nacional, la cual se vio acentuada ante el potencial incremento de las retenciones a las exportaciones agropecuarias.

Los efectos del fenómeno mencionado han mostrado una significativa repercusión en el mercado de renta fija argentino. Esto se debe a que la mayor incertidumbre mencionada se traduce en una superior prima de riesgo que, a su vez, reduce el valor presente o precio de los bonos viéndose este proceso acompañado por salidas de inversores de tales activos.

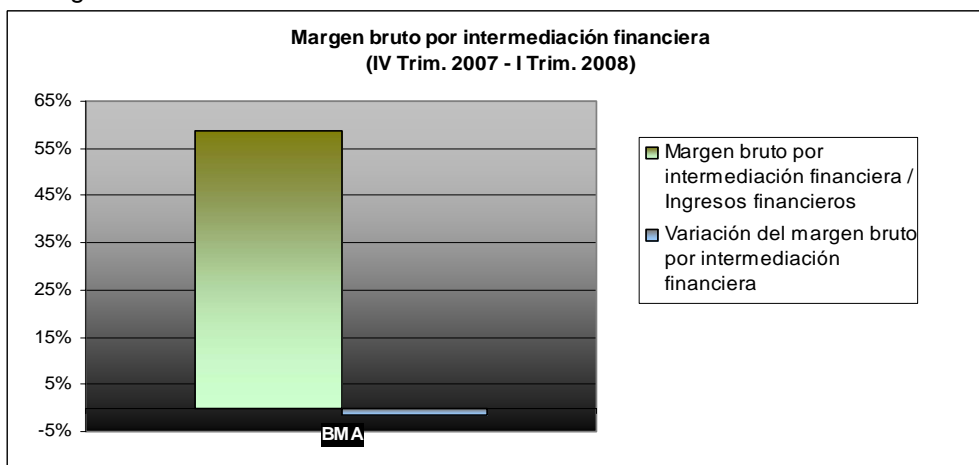
En materia de estructura de gastos fijos, BMA experimentó un incremento significativo en sus gastos administrativos durante el último trimestre. Coincidentemente, dicha variación estuvo explicada por aumentos proporcionalmente elevados en los gastos de personal respecto de los niveles informados para el último trimestre de 2007. Este aumento respondió a un aumento en la dotación de recursos humanos, a un incremento salarial del 19,5% acordado con el Sindicato en abril 2008 (retroactivo a marzo) y a gratificaciones anuales al personal.

A continuación pueden observarse estos aspectos, así como el significativo peso relativo que presentan los gastos administrativos respecto de los ingresos por servicio que percibe el banco analizado.



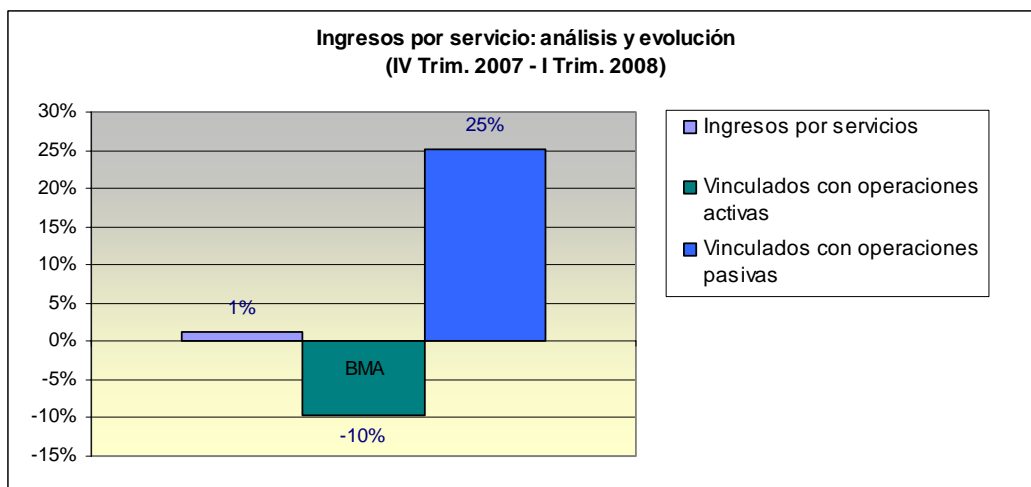
Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, el margen bruto por intermediación financiera de Banco Macro ha experimentado una caída cercana al 1% respecto de los resultados reportados para el último trimestre de 2007. Cabe considerar el significativo (59%) peso de esta medida de rendimiento sobre los ingresos financieros.



Fuente: Elaboración propia.

En materia de resultados, es interesante apreciar que los menores ingresos por servicios respondieron a un incremento en los vinculados con operaciones activas (25%) y a una reducción del 10% en los relacionados con operaciones pasivas.



Fuente: Elaboración propia.

Fundamentalmente, los niveles de price earnings actual y proyectado, el price to book value y el return on equity, aumentan el atractivo de de Banco Macro.

Técnicamente, la acción analizada está experimentando una tendencia compradora y ha rebotado luego de tocar el nivel de los \$5.

En base a nuestra proyección, las utilidades para el segundo trimestre serían similares a las del primero de 2008 (\$151 millones). De esta forma, el resultado anualizado de Banco Macro ascendería a los aproximadamente \$600 millones, que sujeto a una variabilidad estimada del 15% nos brindaría un rango de \$510-690 millones. Considerando estos valores y un precio de \$5,82 para la acción, el price earnings de BMA se situaría en los 6 a 8 años siendo éste un parámetro razonable para una inversión a mediano plazo.

ANEXO: FÓRMULAS UTILIZADAS EN EL CÁLCULO DE LOS INDICADORES DEL BANCO CENTRAL⁸
1- CAPITAL

C8 – PATRIMONIO NETO / ACTIVOS NETEADOS (APALANCAMIENTO)(en veces)

Patrimonio neto que incluye el resultado del ejercicio / Se deduce del total de activos el importe a netear por operaciones de pases, a término y contado a liquidar.

2- ACTIVOS (%)

A5 – PREVISIONES CONSTITUIDAS SOBRE MÍNIMAS EXIGIBLES

Previsiones por riesgo de incobrabilidad constituidas / Previsiones mínimas exigibles según el T.O. de las normas vinculadas con las provisiones mínimas por riesgo de incobrabilidad

3- EFICIENCIA (calculados según última información disponible)

E1 – GASTOS DE ADMINISTRACIÓN SOBRE INGRESOS FINANCIEROS Y POR SERVICIOS NETOS (flujos acumulados 12 meses) (%)

Gastos de administración / Ingresos financieros - Egresos financieros + Ingresos netos por servicios

E3 – SPREAD PARA EQUILIBRIO (flujos acumulados 12 meses) (%)

Gastos de administración – Ingresos netos por servicios / Préstamos + Otros créditos por intermediación financiera + Bienes en locación financiera – Importe a netear por operaciones de pases, a término y contado a liquidar

E4 – ABSORCIÓN DE GASTOS CON VOLUMEN DE NEGOCIOS (%)

Gastos de Administración (flujos acumulados 12 meses) / Depósitos + Préstamos capitales (promedio 12 meses)

E7 – GASTOS EN REMUNERACIONES SOBRE PERSONAL (miles de pesos)

Gastos de remuneraciones mensuales (flujos acumulados 12 meses) / Cantidad de personal

E15 – GASTOS EN REMUNERACIONES SOBRE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (flujos acumulados 12 meses) (%)

Remuneraciones, cargas sociales, indemnizaciones y gratificaciones al personal / Gastos de administración

E17 – DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS SOBRE PERSONAL (millones de pesos)

Depósitos + Préstamos (capitales) / Cantidad de Personal

4- RENTABILIDAD

R1 – ROE

Resultados mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del PN sin resultado del ejercicio de los últimos 12 meses, rezagado un período (anualizar el resultado)

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R2 – ROA

Resultados mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses, rezagado un período deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado)

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R3 – ROE OPERATIVO

Resultados netos por intermediación financiera (Ingresos financieros y por servicios netos - Cargos por incobrabilidad - Gastos de administración) mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del PN con resultado del ejercicio de los últimos 12 meses, rezagado un período.

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R4 – ROA OPERATIVO

⁸ Fuente: BCRA, 2008.

Resultados netos por intermediación financiera (Ingresos financieros y por servicios netos - Cargos por incobrabilidad - Gastos de administración) mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período, deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar.

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R5 – MARGEN DE INTERESES SOBRE INGRESOS FINANCIEROS Y POR SERVICIOS NETOS (flujos acumulados 12 meses)

Intereses cobrados – Intereses pagados / Ingresos financieros netos + Ingresos por servicios netos

R6 – TASA ACTIVA IMPLÍCITA

Intereses y ajustes por préstamos (flujos acumulados 12 meses) / Préstamos capitales + ajustes (promedio 12 meses)

R7 – TASA PASIVA IMPLÍCITA

Intereses y ajustes por depósitos (flujos acumulados 12 meses) / Depósitos capitales + ajustes (promedio 12 meses)

R11 – ROA INGRESOS FINANCIEROS

Ingresos Financieros mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R12 – ROA EGRESOS FINANCIEROS

Egresos Financieros mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R13 – ROA CARGOS POR INCOBRABILIDAD

Cargos por incobrabilidad mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período, deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R14 – ROA INGRESOS POR SERVICIOS

Ingresos por servicios mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período, deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R15 – ROA EGRESOS POR SERVICIOS

Egresos por servicios mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período, deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

R16 – ROA GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Gastos de Administración mensuales de los últimos 12 meses / Promedio del activo de los últimos 12 meses rezagados un período, deducido el importe a netear por operaciones de pase, a término y contado a liquidar (anualizar el resultado).

El promedio del patrimonio neto se obtendrá dividiendo por la cantidad de meses en funcionamiento de la entidad, en caso que ésta sea inferior a 12 meses.

5- LIQUIDEZ

L2- LIQUIDEZ

Activos Líquidos (1) / Pasivos Líquidos (2)

(1) Disponibilidades, Títulos Públicos con cotización (excepto tenencia en cuentas de inversión, para operaciones de compra venta o intermediación y por operaciones de pase con el BCRA), Títulos Privados

con cotización, Préstamos Interfinancieros, Otros Créditos por Intermediación Financiera –BCRA
Certificados de Depósitos a plazo y Aceptaciones y Certificados de Depósitos comprados-
(2) Depósitos y Financiaciones recibidas de Entidades Financieras Locales.