

## INFORME SOBRE ACCIONES BANCARIAS:

# BANCO PATAGONIA

AGOSTO, 2008

1. INTRODUCCIÓN	2
2. ANÁLISIS DE LA ACCIÓN	3
a. NOTICIAS	3
b. ASPECTOS PATRIMONIALES	3
c. ANÁLISIS DE RESULTADOS	5
d. EVOLUCIÓN TÉCNICA Y FUNDAMENTAL	7
e. PROYECCIONES	8
3. CONCLUSIÓN GENERAL Y RECOMENDACIÓN	10

## INTRODUCCIÓN

Durante los últimos meses se verificó un incremento significativo en la prima de riesgo país. El indicador EMBI+ Argentina mostró un importante incremento alcanzando niveles cercanos a los 668 puntos, aunque durante los últimos días experimentó una reducción de alrededor de un 15%.

Frente a dicho aumento registrado en la prima de riesgo país, cayeron las cotizaciones de los títulos públicos argentinos. Como consecuencia, y considerando también la incertidumbre existente en los mercados local e internacional, se vieron golpeadas las acciones bancarias.

En ese marco, Banco Patagonia –de manera similar a las restantes entidades financieras nacionales- presentó reducciones en su cotización y una tendencia vendedora.

## Banco Patagonia (BPAT)

### Noticias

Banco Patagonia continúa con su proceso de expansión. De acuerdo al último balance y a noticias publicadas en los medios, la compañía incrementó su dotación de personal y abrió nuevas sucursales.

Recientemente, BPAT anunció que destinará hasta \$95,50 millones a un plan de recompra de hasta 50 millones de acciones ordinarias, escriturales clase B de la sociedad de valor nominal \$1 y con derecho a un voto cada una. La operación la llevará a cabo dentro de un rango de precios de \$1,72 – 1,91 por papel.

### Aspectos patrimoniales<sup>1</sup>

Los depósitos crecieron en el orden de un 4% si se comparan los balances consolidados correspondientes al primer trimestre de 2008 y al último de 2007. Sobre dichas colocaciones, cerca del 41% fueron efectuadas a plazo fijo durante el último período.

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 7,70%. Sin embargo, esta tasa ascendió al 9% 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.

Cabe mencionar que 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 en base a información histórica del banco).

La composición de los depósitos de Banco Patagonia 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 BPAT ha incrementado el peso relativo de las cuentas corrientes y de los plazos fijos sobre su cartera de depósitos y, paralelamente, ha bajado la proporción de las colocaciones en cajas de ahorro. Cabe considerar que el cálculo de plazos fijos se ha basado en el mismo supuesto que la determinación de las tasas implícitas devengadas por los mismos.

	Peso relativo sobre depósitos totales		
	Marzo de 2008	Diciembre de 2007	Variación
Cuentas corrientes	19%	19%	2%
Cajas de ahorro	24%	27%	-9%
Plazo fijo	45%	44%	2%

Fuente: Elaboración propia.

<sup>1</sup> 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.

**Actividad:** Compañía financiera controlada con el 57% de las acciones por Jorge Guillermo Stuart Milne, Ricardo Alberto Stuart Milne y Emilio Carlos González Moreno.

Accionista	% sobre capital	Votos
Stuart Milne Jorge A.	24,24	24,24
Stuart Milne Ricardo A.	24,24	24,24
Gonzalez Moreno Emilio C.	8,55	8,55
Intensa San Paolo Spa	9,99	9,99
Provincia de Río Negro	3,04	3,04
Bolsa (local y exterior)	13,03	13,03

Datos de mercado al 31/07/08	
<b>Precio</b>	1,91
<b>Balances</b>	
-Última presentación	12/05/2008
-Próxima presentación	11/08/2008
<b>Performance</b>	
-Semanal	1,06%
-Anual	-49,07%
-Interanual	-52,71%
<b>Capitalización bursátil</b>	1.192.427.000

La proporción de títulos (netos de pases) que posee BPAT respecto de los activos que tienen en cartera y que devengan intereses, resulta cercana al 29%. Esto es menor al aproximadamente 33% registrado durante el último trimestre del año pasado.

Respecto al pasivo, las obligaciones negociables subordinadas se han reducido en un 2% respecto del último trimestre de 2007. Las mismas representan un 10,54% del patrimonio neto, y un 2,46% del pasivo de la firma.

En cuanto a los títulos que BPAT posee en su cartera, más del 80% de los mismos está constituido por instrumentos emitidos por el Banco Central (notas y letras). Las notas tienen un plazo promedio ponderado cercano a los 178 días, mientras que para las letras si bien el mismo es de aproximadamente 26 días debe considerarse que más del 56% de éstas vencieron durante los últimos meses.

Tomando en cuenta los vencimientos que tuvieron lugar para letras (56%) y notas (6%) que poseía BPAT hacia marzo de este año, se habría reducido el stock de las primeras en alrededor de \$300-400 millones. Por ello, en base a la información obtenida, las sumas colocadas en dichos instrumentos habrían descendido a los aproximadamente \$1000-1000 millones.

Tal como puede apreciarse en el cuadro adjunto, Banco Patagonia ha reducido su nivel de apalancamiento durante el último trimestre en aproximadamente un 0,40%.

1 - Capital(%)	dic-07	mar-08
C8 - Patrimonio Neto sobre activos neteados (apalancamiento)	20,57	20,49

Fuente: BCRA, 2008.

Asimismo, los datos utilizados para el cálculo de los indicadores elaborados por el BCRA son de los últimos 12 meses. 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 11%. Esta variación respondió a un descenso de casi un 4% en las disponibilidades de BPAT (dada una caída de aproximadamente un 13% en las mantenidas en el exterior y de un 10% en el efectivo del banco), acompañada por un aumento cercano al 4% en los depósitos motivado por un incremento (5%) en las colocaciones a plazo fijo recibidas por el banco (o del 2% considerando en este sentido las efectuadas por el sector público no financiero). Esto, en razón de lo comentado previamente sobre el stock de Lebacs, debe haberse revertido durante el segundo trimestre.

5- Liquidez(%)	dic-07	mar-08
L2 - Activos líquidos sobre Pasivos líquidos	33,45	29,86

Fuente: BCRA, 2008.

En cuanto a los activos, cabe mencionar que las provisiones por incobrabilidad constituidas sobre las mínimas exigibles, prácticamente no ha cambiado.

2- Activos(%)	dic-07	mar-08
A5 - Provisiones constituidas sobre mínimas exigibles	125,23	123,96

Fuente: BCRA, 2008.

### Análisis de resultados

Banco Patagonia ha aumentado sus ganancias en aproximadamente un 35% si se compara el último trimestre con diciembre del año anterior. Sus ingresos financieros avanzaron cerca de un 18%, mientras que sus egresos de igual tipo experimentaron un alza de aproximadamente un 5%.

Los ingresos por servicios aumentaron en alrededor de un 4,50% (debido a un incremento del 11% en los vinculados con operaciones activas), mientras que los egresos de tal categoría se incrementaron en un 14% durante el período diciembre de 2007 – marzo de 2008.

En materia de gastos, los de administración descendieron casi un 2% en el último trimestre respecto del último período de 2007, a pesar del incremento cercano al 9% en los gastos de personal. En esta última variación incidió el aumento en la dotación de personal y el ajuste salarial acordado con la entidad gremial.

Asimismo, el margen bruto por intermediación financiera mejoró cerca de un 25% 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 reducido el nivel de gastos sobre ingresos financieros y por servicios netos en un 1,93%, 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 1,38%.

Resultados trimestrales no acumulados (en millones de \$)	
I 08	55,22
IV 07	40,94
III 07	4,15
II 07	43,22
I 07	44,38

3- Eficiencia	dic-07	mar-08
E1 - Gastos Administ. sobre Ing.Financ y por Serv.Netos (%)	68,05	66,74
E3 - Spread para equilibrio anualizado (%)	0,04	0,05
E4 - Absorción de gastos con volumen de negocios (%)	5,77	5,88
E7 - Gastos en remun. sobre personal (en miles)	71,43	76,26
E15 - Gastos en remun. sobre gtos admin. (%)	43,32	43,92
E17 - Depósitos más Préstamos s/ personal (en millones)	3,29	3,31

Fuente: BCRA, 2008.

Al comparar diciembre de 2007 con marzo de 2008, puede observarse que el ROE operativo avanzó un 7,17%, el ROA de igual tipo subió cerca de un 8,75%, 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 4% mientras que la activa implícita mostró un alza de un 2,78% para el período diciembre 2007 – marzo 2008.

4- Rentabilidad(%)	dic-07	mar-08
R1 - ROE	12,23	12,19
R2 - ROA	2,31	2,33
R3 - ROE operativo	15,75	16,88
R4 - ROA operativo	2,97	3,23
R5 - Margen de Intereses sobre Ing.financ. y servicios netos	33,94	34,58
R6 - Tasa activa implícita	13,06	13,60
R7 - Tasa pasiva implícita	3,96	4,07
R8 - EARN OUT	-0,13	-0,12
R11 - ROA Ingresos financieros	9,74	10,44
R12 - ROA Egresos financieros	3,63	3,88
R13 - ROA Cargos por incobrabilidad	0,33	0,34
R14 - ROA Ingresos por servicios	5,46	5,46
R15 - ROA Egresos por servicios	1,24	1,30
R16 - ROA Gastos de administración	7,03	7,15

Fuente: BCRA, 2008.

Asimismo, resulta oportuno complementar estos valores con las tasas implícitas que Maxinver ha calculado en términos activos y pasivos para BPAT. 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 obligaciones subordinadas / Obligaciones negociables subordinadas promedio	7,24%
Intereses por depósitos en caja de ahorro / cajas de ahorro promedio	0,53%
Intereses por depósitos a plazo fijo / (plazos fijo promedio + depósitos promedio sector público no financiero)	8,99%

Fuente: Elaboración propia.

La tasa activa global promedio (calculada como una media de las tasas devengadas por cada tipo de préstamo, ponderadas por el peso relativo de los mismos sobre la cartera de créditos totales otorgados por el banco) asciende al orden del 18%. Maxinver ha optado por efectuar este cálculo general dado que la información que surge del balance de BPAT no presenta consistencia al separarse por rubros.

## Evaluación técnica y fundamental

En términos históricos, BPAT presenta un valor libros ubicado dentro de los niveles sectoriales, un price earnings inferior al parámetro comparado, y un ROE ubicado en el límite superior del rango de valores sectoriales.

Técnicamente, el papel ha presentado una baja volatilidad en los últimos días, situándose su precio en el orden de los \$1,88-1,92.

Fundamentalmente, los múltiplos históricos y el PE proyectado, parecerían razonables para el mercado argentino. El valor estimado para éste último ha sido obtenido en base al análisis realizado en la sección "proyecciones".

Múltiplos al 31/07/08	
<b>Price earnings</b>	
-PE sectorial (bancos) <sup>2</sup>	10
-PE actual para la acción	8,50-9,50
-PE proyectado <sup>3</sup>	5,80-7,80
<b>Price to book value</b>	
-PBV sectorial (bancos) <sup>4</sup>	0,90-1,25
-PBV acción	1,00
<b>Return on equity (ROE)</b>	
-ROE sectorial (bancos) <sup>4</sup>	11-13%
-ROE acción	13%



<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Ver proyecciones para obtener detalles sobre el cálculo del PE estimado.

<sup>4</sup> 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 se verán reducidas respecto de los niveles alcanzados durante los primeros tres meses de este año.

Si bien proyectamos una mayor tasa implícita en los plazos fijos (cercana al 13 ó 14%) para las renovaciones efectuadas durante gran parte del segundo trimestre de 2008, consideramos que dada la naturaleza de los préstamos otorgados por el banco (principalmente son de corta duración), resultó menos dificultosa la traslación de tales incrementos a las tasas activas. Por ende, el impacto en el margen financiero podría no ser muy significativo.

Cabe adicionar que pese a la incertidumbre que existió durante el segundo trimestre de este año en el plano local, podrían esperarse niveles de depósitos similares a los del primer trimestre de 2008. Esto se debe a que el crecimiento que ha tenido Banco Patagonia durante los últimos meses podría contrarrestar dicho efecto.

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, BPAT cuenta con una posición neta de activos y pasivos en moneda extranjera cercana a los USD 225 millones de mayor proporción de activos sobre pasivos. Sin embargo, de esa suma es necesario extraer aproximadamente USD 80 millones, que fueron colocados en RG12 (Boden 2012 en USD) ya que éstos títulos -que se contabilizan en pesos en el balance- experimentaron un alza del 0,70% durante dicho período y, por ende, no reflejarían una pérdida para el segundo trimestre.

Consecuentemente, la posición neta de activos en moneda extranjera (restando los títulos públicos mencionados) es de alrededor de USD 145 millones.

Como la apreciación del peso frente al dólar estadounidense registrada en los últimos meses (4,30% en base a los precios comprador de \$/USD al 31/03/08 y al 30/06/08 respectivamente) ha perjudicado la situación del banco, la posición neta de activos en moneda extranjera se ha visto reducida en alrededor de USD 6,25 millones, es decir, cerca de \$19 millones lo cual representa prácticamente un 34% de las últimas utilidades reportadas por BPAT.

En cuanto a los gastos administrativos, estimamos que éstos sufrirán algún incremento dado el contexto inflacionario y los proyectos de expansión que posee el banco.

En materia de utilidades, proyectamos un descenso en las mismas cercano a los \$24-30 millones. Esto se debe a que si bien podrían trasladarse los incrementos en los gastos administrativos a las tasas activas, estimamos que dicha traslación sería parcial y proyectamos una alta incidencia de la posición neta en moneda extranjera sobre los resultados del banco. Concretamente, la posición neta de activos en dólares estadounidenses reportada al 31/03/08 sufrió una reducción en su valor de aproximadamente \$19 millones (tal como se explicó previamente) por lo que sumado a la otra razón explicada, las ganancias trimestrales de BPAT estimamos serán de alrededor de \$25-31 millones, tomando como referencia los resultados del trimestre anterior.

En función de lo expuesto, y considerando un rango de fluctuación en las utilidades proyectadas, estimamos que el price earnings futuro con un precio de la acción a \$1,90 y ganancias medias trimestrales que consideren aproximadamente \$25-31 millones de ganancias para el segundo trimestre y un nivel de resultados de entre \$43 y 57 millones para los próximos tres trimestres (esto último suponiendo que se estabilizaran condiciones normales para dichos períodos futuros), es de 5,80 a 7,80 años.

Si se efectúa la proyección del price earnings bajo los mismos supuestos, pero tomando como precios a los dos extremos (\$1,72 y \$1,91) del rango de recompra establecido por Banco Patagonia, pueden obtenerse niveles de PE de 5,30 a 7,80 años.

## CONCLUSIÓN GENERAL Y RECOMENDACIÓN

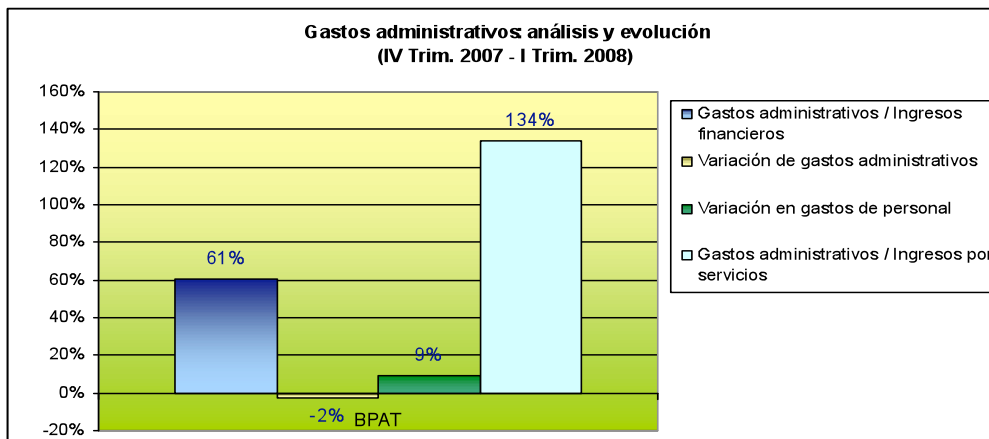
En los últimos meses se ha desarrollado un marco de inestabilidad en el mercado local e internacional, que ha incrementado la percepción de riesgo de los inversores.

Dicho contexto se vio acompañado por una apreciación del peso que ha perjudicado la situación de las entidades con posiciones netas positivas de activos sobre pasivos en moneda extranjera. Para el caso de Banco Patagonia se ha verificado esta situación lo cual actúa como una señal de una caída esperada en las utilidades de la firma. Por lo tanto, en base a los cálculos explicados en la sección "proyecciones", estimamos ganancias cercanas a los \$25-31 millones para el segundo trimestre.

En materia de estructura de gastos fijos, BPAT experimentó un descenso (-2%) en sus gastos administrativos durante el último trimestre, a pesar del aumento del 9% registrado en los gastos en personal respecto de los valores correspondientes al último trimestre de 2007. Este incremento respondió a un aumento en la dotación de recursos humanos, y a un incremento salarial acordado con el sindicato.

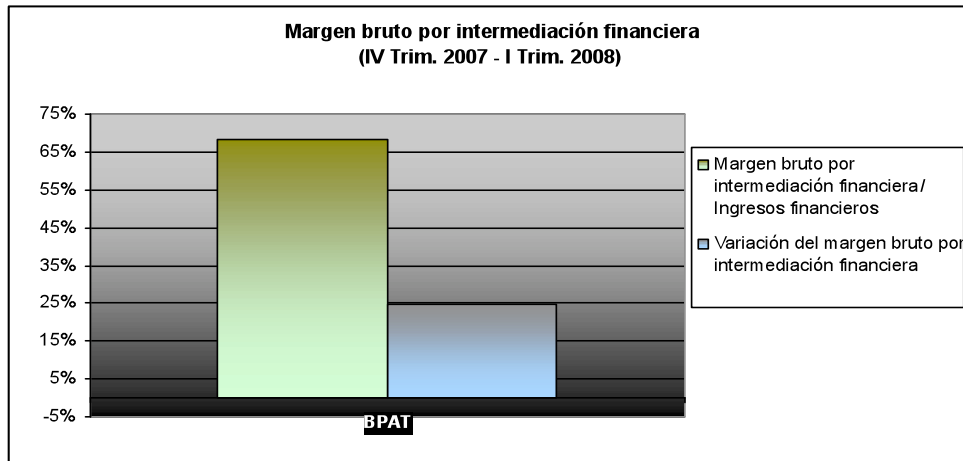
Como el banco está experimentando un proceso de expansión y continúa presente un escenario inflacionario, sería esperable un incremento en sus gastos administrativos para el segundo trimestre de este año.

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.



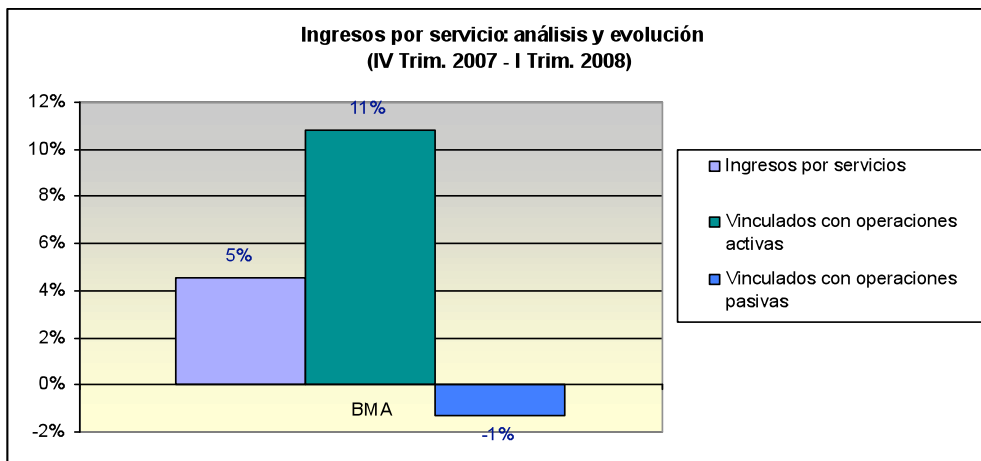
Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, el margen bruto por intermediación financiera de Banco Patagonia ha experimentado una suba significativa (en el orden de un 25%) respecto de los resultados reportados para el último trimestre de 2007. Cabe considerar el significativo (68%) peso de esta medida de rendimiento sobre los ingresos financieros.



Fuente: Elaboración propia.

En materia de resultados, es interesante apreciar que los mayores ingresos por servicios respondieron a un incremento en los vinculados con operaciones activas (11%) y a una reducción del 1% en los relacionados con operaciones pasivas.



Fuente: Elaboración propia.

Técnicamente, la acción analizada está experimentando un bajo nivel de volatilidad y se está operando en precios de entre \$1,88 y \$1,92

Los niveles de price earnings estimados por Maxinver, considerando como precios a los dos extremos (\$1,72 y \$1,91) del rango de recompra establecido por Banco Patagonia así como los supuestos citados en la sección "proyecciones", se ubican en el orden de los 5,30 a 7,80 años.

Si bien los valores históricos de price to book value y return on equity podrían presentar un mayor interés por el papel, las utilidades proyectadas para el segundo trimestres podrían deteriorar dicho atractivo. Sin embargo, estimando una recuperación en los resultados del banco durante los próximos trimestres en virtud de una estabilización y condiciones normales de mercado, podrían considerarse razonables para el mercado argentino los múltiplos proyectados en este informe.

## ANEXO: FÓRMULAS UTILIZADAS EN EL CÁLCULO DE LOS INDICADORES DEL BANCO CENTRAL<sup>5</sup>

### 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.

<sup>5</sup> Fuente: BCRA, 2008.

**R4 – ROA 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 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.