

Banco Comafi S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

ON Clase 21 por hasta \$500 millones AA-(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	30/09/2017	30/09/2016
Activos (USD)	1.495,5	1.164,3
Activos (Pesos)	25.900,3	17.770,7
Patrimonio Neto (Pesos)	2.338,6	1.762,8
Resultado Neto (Pesos)	363,2	84,0
ROA (%)	2,0	1,9
ROE (%)	22,9	19,3
PN / Activos (%)	9,0	9,9

TC de Referencia del BCRA: 30/09/17:17.3183; 30/09/16:15.2633

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
Director
(+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Banco Comafi S.A. (Comafi) es un banco comercial universal con foco en los sectores minorista y MiPyMEs. Su estrategia se completa con la oferta de productos y servicios financieros sofisticados, en particular relacionados con banca corporativa, comercio exterior, banca privada, banca de inversión, trading, leasing y negocios fiduciarios. En may'17 el BCRA autorizó la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank AG y en ago'17 aprobó la fusión por absorción de Banco BC S.A. (ex-Deutsche Bank S.A.).

Factores relevantes de la calificación

Adecuada rentabilidad. Históricamente la entidad ha exhibido adecuados y sostenidos niveles de retorno, sustentados básicamente en la diversificación de sus fuentes de ingresos genuinos derivada del carácter innovador del management, que se refleja en un creciente volumen de ingresos por intereses y por servicios, su fluido acceso al fondeo y su adecuada política de cobranzas que se traduce en un flujo recurrente de recuperos. Se estima que la reciente adquisición del paquete accionario de Deutsche Bank reportará a la entidad un importante flujo de ingresos adicionales derivados de la explotación de las unidades de negocio incorporadas.

Adecuada calidad de activos. A sep'17 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 2.3%, levemente superior al de la media de los bancos privados nacionales (1.9% a ago'17) pero marcadamente inferior al reportado por Comafi a sep'16 (3.3%). Ello obedece al aumento de la cartera de créditos y a su efectiva política de recupero. Asimismo, las provisiones cubren el 97.9% de la cartera irregular y el 2.2% del total de financiaciones, lo cual se estima adecuado ya que el 17.9% de las financiaciones se encuentra cubierta con garantías preferidas.

Holgada liquidez. A jun'17 la liquidez inmediata ((Disponibilidades + Lebacs + call otorgado) /Depósitos) es del 30.7%, en tanto que los activos líquidos más los préstamos a 30 días cubren el 79.3% del total de obligaciones a 30 días.

Razonable capitalización. El capital ajustado asciende al 11% de los activos ponderados por riesgo y el patrimonio al 9% de los activos totales (vs 13.4% para la media de bancos privados nacionales a ago'17). Se espera que en los próximos trimestres este indicador mejore como resultado de su mayor generación de ingresos derivada de la compra del paquete accionario de Deutsche Bank, ya que el banco tiene como política la capitalización de utilidades. Sin embargo, también, por su criterio de optimización del capital, se espera un aumento de los activos onerosos. A sep'17 a nivel consolidado el capital regulatorio excede en 100% la exigencia.

Adecuada diversificación de fondeo. Comafi se fondea básicamente con depósitos (84.9% del fondeo de terceros a sep'17). El banco posee una estable y amplia base de captaciones, con una moderada y decreciente concentración en los primeros diez depositantes (14% a sep'17). Adicionalmente, tiene buen acceso al mercado de capitales para la colocación de instrumentos financieros, básicamente fideicomisos financieros y obligaciones negociables, que le permiten mejorar su calce de tasas y plazos.

Sensibilidad de la Calificación

Posicionamiento. Un favorable desarrollo de su franquicia que incremente de manera significativa su penetración en el mercado sin afectar su liquidez y su capitalización podría generar una suba en las calificaciones del banco.

Desempeño. Un sustancial deterioro en el desempeño que afecte significativamente su calidad de activos y su capitalización podría generar una baja en la calificación del banco.

Perfil

Comafi S.A. comenzó a operar en 1984, como agente de mercado abierto especializado en trading de títulos públicos, pases y otras operaciones financieras. En 1992 ingresó al negocio bancario, mediante la adquisición del Banco di Napoli, convirtiéndose así en una entidad mayorista con activa participación en compra y venta de bonos y acciones, banca corporativa y de inversión, y operaciones de mercados de capitales.

El crecimiento sostenido de Banco Comafi se consolidó a partir de su expansión al sector financiero minorista. En 2002 asumió los pasivos del ex Scotiabank Quilmes y posteriormente adquirió la cartera de tarjetas de crédito de Providian. Estas operaciones le permitieron incrementar en forma importante sus operaciones y su posicionamiento de mercado – sobre todo en tarjetas de crédito -. Además, vio fortalecida su red de sucursales y su presencia en el Área Metropolitana.

En febrero de 2009 Comafi adquirió de la Sucursal de Citibank N.A., la cartera de Tarjetas de Crédito Provencred-VISA de aproximadamente 62.000 tarjetas por un valor de deuda aproximado de \$ 45 millones; y en 2010 adquirió las operaciones locales de The Royal Bank of Scotland NV (antes ABN Amro Sucursal Argentina) para continuar desarrollando la presencia del Banco en banca corporativa y de inversión.

En diciembre de 2013 adquirió la cartera de créditos y contratos de la tarjeta de crédito de Diners Club Argentina. La operación implicó la incorporación de 90 mil nuevos contratos de tarjeta de crédito y contribuyó a ampliar más de un 60% la cartera total de dicho producto del banco. Asimismo, la transacción un acuerdo de participación en el sistema internacional de Tarjetas Diners (“Network Participation Agreement”) y de licencia de marca (“Trademark Licence Agreement”).

En may'17 el BCRA comunicó la autorización de la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A. en Argentina por parte de Comafi (que había sido concretada el 02/06/2017), lo cual le permitirá fortalecer sus ventajas competitivas en la provisión de servicios financieros para inversores institucionales en la operatoria en la que Deutsche Bank se especializaba, es decir, actuar como depositario de fondos comunes de inversión no vinculados a entidades financieras y participar como fiduciario en los fideicomisos en garantía para la emisión de bonos provinciales y en la emisión de CEDARS. En jun'17 el Directorio del banco resolvió iniciar los trámites de fusión por absorción de Deutsche Bank S.A., obteniendo en ago'17 la autorización de la referida transformación por parte del Banco Central. El banco estima que la misma quedaría concluida durante el ejercicio 2017. Por otra parte, en sep'17 el BCRA autorizó el cambio de denominación de Deutsche Bank S.A. a Banco BC Sociedad Anónima.

La estrategia del banco le ha permitido lograr un adecuado posicionamiento dentro del sistema financiero. A jun'17 la entidad ocupa la posición 19 en términos de activos y 18 por depósitos con un market share del 0.9% en ambos, en el sistema financiero argentino compuesto por 78 entidades.

Para 2017 el banco planteó una estrategia de crecimiento en todas sus líneas de negocios, en especial en Banca PyME, Negocios Agropecuarios y Banca Corporativa y, en menor escala, en Banca Minorista, tanto en operaciones de préstamos como de depósitos, aumento de la cantidad de empleados de empresas PyME que cobren el sueldo a través del banco, incremento de la transaccionalidad con todos los clientes, aumento de la base de clientes PyME que operen con productos comisionables, incremento de la cantidad de productos por cliente, crecimiento en operaciones de leasing, especialmente agropecuario, incremento del market share en asesoramiento y financiación de operaciones de comercio exterior así como

en cambios y aumento de comisiones derivadas de negocios fiduciarios. Asimismo, se encuentra trabajando en el lanzamiento de un área de negocios focalizada en banca digital y de una serie de productos orientados al segmento de nuevos clientes proveniente de la reciente adquisición a través de acuerdos con jugadores relevantes del mercado,

Se espera que la participación del banco continúe incrementándose en los próximos meses, a partir de la fusión por absorción de Banco BC S.A. (ex Deutsche Bank S.A.), en virtud de los nuevos negocios que desarrolle y el flujo adicional de ingresos que los mismos generen.

Desempeño

Entorno Operativo

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

A partir del último trimestre de 2016 se observa una gradual recuperación de la actividad económica que impulsó la demanda crediticia. Para el resto de 2017 y para 2018, FIX estima que la misma tendencia continuará, condicionada tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien provisionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

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

Desempeño de la Entidad

Buen desempeño sostenido

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Jun'16
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	8.05	7.54	6.63	5.69
Gastos de Administración / Total de Ingresos	79.80	79.65	78.66	73.80
Cargos por Incobrabilidad / Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	64.55	66.78	76.68	48.15
Resultado Operativo / Activos Prom.	1.15	1.08	0.81	2.35

Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	1.33	1.25	0.29	2.67
---	------	------	------	------

Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	22.89	27.27	19.29	28.22
--	-------	-------	-------	-------

Fuente: Banco Comafi S.A.

Comafi exhibe un buen desempeño histórico, con ganancias adecuadas y estables basadas en su negocio principal. A sep'17 los ingresos netos por intereses resultan un 66.7% superiores a los obtenidos en el ejercicio finalizado en jun'16 (último ejercicio completo de 12 meses). Ello obedece básicamente al fuerte aumento de los préstamos brutos (82.3% respecto de jun'16 y 58% respecto de sep'16) y a la caída de los intereses pagados, especialmente por una mayor participación de los depósitos a la vista y menores tasas para los depósitos a plazo. Se estima que este nivel de ingresos netos por intereses se consolidará a medida que continúe la baja gradual de tasas y aumento de actividad en un escenario de inflación decreciente, apoyada por la mayor operatoria derivada de la adquisición de Deutsche Bank.

Los ingresos netos por servicios registraron un incremento interanual del 46%, básicamente como consecuencia de mayores comisiones por tarjetas de crédito, arrendamientos financieros y cuentas transaccionales, en tanto que el resultado neto por títulos públicos se redujo un 29%.

A sep'17 la principal fuente de ingresos del banco fueron los intereses por otros préstamos, que explican el 27% de los ingresos operativos (vs 22.3% a sep'16). Este concepto incluye básicamente préstamos a empresas para capital de trabajo, otros préstamos a empresas de corto plazo, préstamos personales, sindicados y prefinanciación de exportaciones. En segundo lugar, los ingresos netos por servicios representan el 18.2% de los ingresos operativos (vs 14.9% a sep'16), seguidos por el resultado neto por títulos (en su mayoría Lebacks) que representa el 13.8% de los ingresos operativos totales (vs 23.1% a sep'16).

Gráfico #1: Desagregación de Ingresos (Sep'17 vs Sep'16)



Fuente: FIX en base Banco Comafi S.A.

El resto de los ingresos operativos está constituido por intereses por préstamos de tarjetas de crédito (10.2% a sep'17, vs 9.7% a sep'16), arrendamientos financieros (7.7% vs 7.8%), adelantos en cuenta corriente (8.2% vs 9.1%), diferencias de cotización (5.8% vs 3.3%) y documentos (4.2% vs 5%). Los referidos conceptos explican el 95.2% de los ingresos operativos del banco. El restante 4.8% está compuesto por intereses por préstamos al sector financiero (3%), préstamos hipotecarios, prendarios y otros. Se observa que Comafi tiene una base estable y bien diversificada de ingresos genuinos, sustentada en la capacidad del management para generar variadas fuentes de ingresos en base a su estrategia de negocios.

A sep'17 los ingresos netos por intereses representan el 46.5% de los ingresos operativos netos (vs 37.1% a sep'16), en tanto que los ingresos netos por servicios explican el 30.5% (vs 31.7% a sep'16) y el resultado neto por títulos públicos el 23.1% (vs 31.2% a sep'16). La mayor participación de los ingresos netos por intereses obedece al fuerte incremento registrado en el total de financiaciones, a la mayor ponderación de los depósitos a la vista y a la caída de los

intereses pagados por los depósitos a plazo. Se estima que la nueva estructura de ingresos se mantendrá en los próximos meses, favorecida por la mayor transparencia del sistema financiero, la gradual caída de la tasa de fondeo y un ambiente de negocios con mejores perspectivas para lo que resta de 2017 y 2018. Asimismo, se espera una mayor contribución de los ingresos netos por servicios e intereses, así como una mayor diversificación de ingresos, producto de la operatoria derivada de la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A. en Argentina.

Durante los primeros nueve meses de 2017 los gastos en personal se incrementaron un 47.3% con relación a igual período del ejercicio anterior, en virtud de los ajustes salariales negociados por el sindicato, la incorporación de la planta proveniente de Deutsche Bank y algunos pagos extraordinarios derivados de la adquisición, en tanto que los otros gastos de administración registraron un crecimiento interanual del 42.1%, debido al aumento de los costos de estructura influenciado por altas tasas de inflación, además de honorarios y otros gastos operativos extraordinarios en los que debió incurrir el banco en virtud de la adquisición del paquete accionario de Deutsche Bank. En consecuencia, el ratio costos/ingresos se deterioró (79.8% a sep'17 vs 78.9% a sep'16). FIX estima que los indicadores de eficiencia de Comafi tenderán a mejorar en los próximos períodos, una vez realizados todos los gastos extraordinarios relacionados con la referida adquisición, en un contexto de tasas de inflación decrecientes y un mejor ambiente de negocios.

A sep'17 los cargos por incobrabilidad registraron un incremento interanual del 47%, producto básicamente del crecimiento de la cartera y de la reclasificación de créditos de acuerdo con la normativa. Así, el ratio Cargos por Incobrabilidad/total sobre financiaciones disminuyó a sep'17 a 3.5% desde 4.6% a sep'16. FIX estima que los cargos por incobrabilidad seguirán exhibiendo una tendencia decreciente en los próximos períodos, a pesar de la mayor morosidad esperada en el sistema especialmente en la cartera de consumo, favorecidos por las políticas conservadoras del banco y el crecimiento de la demanda de crédito.

Riesgos

Administración de Riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo de Comafi es el de crédito. En este sentido, la entidad ha definido un sistema de gestión integral de riesgos basado en cinco pilares:

- Estrategias y Políticas aprobadas por el Directorio, que marcan el rumbo y los lineamientos generales que se consideran apropiados para la gestión de cada riesgo.
- Estructura Organizacional que permita implementar efectivamente la estrategia y políticas aprobadas y que comprende además del Comité de Gestión de Riesgos, unidades específicas de control de cada riesgo en particular y unidades de control y soporte de las anteriores.
- Marco Metodológico que comprende las herramientas de medición y monitoreo y los procesos de control aplicados a la gestión integral y a la de cada uno de los riesgos en particular.
- Gestión y toma de decisiones que incluye los procesos de evaluación y seguimiento, la gestión preventiva y la aplicación de alertas y mitigadores de riesgo aprobados e implementados en cada caso así como los aspectos relacionados con la puesta en marcha de los respectivos planes de contingencia aprobados.
- Transparencia en la información al público mediante la publicación de información relevante que permita a los usuarios evaluar la solidez del marco de gestión de riesgos implementado y la manera en que se administra cada riesgo.

A fin de aminorar el riesgo crediticio, la Entidad ha definido una política que incluye un selectivo mercado objetivo, adecuadas políticas de diversificación en cantidad de clientes y sectores de la economía, una adecuada relación de incobrabilidad probable respecto de los ingresos esperados y establecido distintos segmentos de clientes, con diferentes tratamientos en materia de otorgamiento, seguimiento y recupero.

Asimismo, el Banco conserva en funciones dentro de su estructura una Gerencia de Área a cargo del control y la administración de los riesgos crediticios, la cual mantiene independencia de las áreas comerciales con el fin de asegurar un adecuado balance en los procesos de evaluación y aprobación de créditos, así como el monitoreo de los riesgos de crédito.

Riesgo crediticio

Adecuada Calidad de Activos

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Jun'16
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	31.05	39.08	15.38	33.11
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	2.27	2.21	3.26	3.08
Previsiones / Total de Financiaciones	2.23	2.73	3.90	4.05
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0.30	(3.70)	(4.16)	(5.79)
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	3.47	3.65	4.55	3.92

*Ytd: Year-to-date

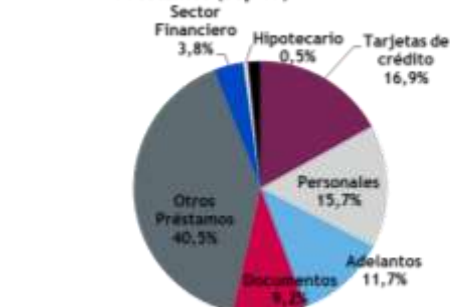
Fuente: Banco Comafi S.A.

Durante los nueve primeros meses de 2017 los préstamos brutos al sector privado se incrementaron un 31.1%, en tanto que el crecimiento interanual fue del 58%, superior al registrado en el promedio del sistema. Ello obedece básicamente al fuerte crecimiento de los préstamos comerciales, en especial préstamos para financiera capital de trabajo, créditos a empresas de corto plazo y préstamos para la financiación y prefinanciación de exportaciones, pero también al mayor volumen de préstamos personales.

A sep'17 la cartera de consumo representa el 41.7% del total de financiaciones (vs 40.6% a dic'16), mientras la comercial alcanza el 58.3%. El banco ha focalizado el crecimiento de su cartera de préstamos en individuos, pymes, medianas y grandes empresas. Como resultado, la cartera de financiaciones presenta una estable y adecuada diversificación por deudor. A sep'17 los primeros 10 deudores representan el 9% del total de financiaciones.

A sep'17 el 40.5% de la cartera de préstamos corresponde al rubro Otros Préstamos, que incluye básicamente créditos a empresas para capital de trabajo, otras líneas de corto plazo a empresas y financiación al comercio exterior, que registró un impulso significativo a partir de ene'16, con la eliminación de las restricciones cambiarias. El 16.9% de la cartera de créditos está compuesto por financiaciones a través de tarjetas de crédito, en tanto que el 15.7% corresponde a préstamos personales, el 11.7% a adelantos en cuenta

Gráfico #2: Desagregación de Cartera de Préstamos (Sep'17)



Fuente: FIX en base Banco Comafi S.A.

corriente, el 9.2% a descuento de documentos y el 3.8% a préstamos al sector financiero.

La calidad de activos de Comafi es adecuada. La cartera irregular representa el 2.3% de las financiaciones a sep'17, levemente superior al valor registrado para la media de los bancos privados nacionales (1.9%), pero sustancialmente inferior a la reportada por la entidad a sep'16 (3.3%). Ello obedece al aumento de la cartera de créditos y su efectiva política de recupero. Se espera para los próximos meses un comportamiento similar de la mora. Asimismo, las provisiones cubren el 97.9% de la cartera irregular y el 2.2% del total de financiaciones, lo cual se estima adecuado ya que el 17.9% de las financiaciones se encuentra cubierto con garantías preferidas.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es monitoreado a través de políticas definidas y controladas por el Comité de Administración de Activos y Pasivos en relación a tasas, coberturas y mercados. La Gerencia Financiera realiza además un monitoreo constante de la cartera involucrada en estas operaciones para evitar que se generen riesgos adicionales en este tipo de operaciones.

A sep'17 Comafi mantiene una cartera de títulos en balance de \$1.624.9 millones, que representa el 6.3% del activo. De ese total, el 94.7% (\$1.538.8 millones) corresponde a Lebacs, instrumentos de bajo riesgo que han reportado buena rentabilidad.

Riesgo de Liquidez

A fin de acotar el riesgo de liquidez el Banco promueve activamente la diversificación de sus pasivos por contraparte individual, tipo de depositante, instrumento, plazo y mercado. Las iniciativas comerciales se han orientado a incrementar y atomizar su base de fondos, particularmente los minoristas y una mayor transaccionalidad de los mismos.

La Gerencia Financiera del banco controla este riesgo mediante la determinación de la Reserva Voluntaria de Liquidez (en exceso de la exigencia mínima), el monitoreo de la Curva de Tasas de Interés Pasiva sobre la base de las tasas de referencia en el mercado, y el monitoreo permanente de descalce de plazos.

FIX considera que el descalce de plazos del banco es acotado dada la adecuada posición en activos líquidos del balance y la corta duración promedio de su cartera de financiaciones (a sep'17 el 38.6% de la cartera vence dentro de los 30 días y el 55% dentro de los 90 días) lo que le provee un apropiado calce de plazo con sus pasivos. Por otra parte, a sep'17 el 54.6% de los depósitos del sector privado son transaccionales, los cuales se consideran más estables.

Riesgo de tasa de interés

El management controla adecuadamente este riesgo a través de un profundo seguimiento de los reportes de la Gerencia Financiera sobre la evolución diaria de préstamos y depósitos. Asimismo, esta gerencia establece las tasas de interés que se deben aplicar a nivel de activos y pasivos. Adicionalmente, se realizan controles por capitales mínimos por riesgo de tasa que contemplan principalmente el descalce temporal.

Fondeo y Liquidez

Buena diversificación de fondeo

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Jun'16
Préstamos / Depósitos de Clientes	98.57	101.17	93.54	82.96
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	132.16	221.38	95.99	481.74

Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	75.08	66.17	72.62	72.56
--	-------	-------	-------	-------

Fuente: Banco Comafi S.A.

La principal fuente de fondos del Banco la constituyen los depósitos, que representan el 84.9% del fondeo de terceros a sep'17. La concentración de los mismos es moderada y decreciente, los 10 primeros depositantes representan el 14% del total.

A sep'17 el 46.2% del fondeo de terceros proviene de cuentas a la vista (26.5% de cuentas corrientes y 19.7% de cajas de ahorro), en tanto que el 34.2% proviene de depósitos a plazo y el 4.2% de otros depósitos, entre los cuales se incluyen las cuentas de inversiones. El 6.1% deriva de otras obligaciones por intermediación financiera, entre las que se incluyen obligaciones por financiación de compras, retenciones y percepciones, el 4.6% de la emisión de obligaciones negociables no subordinadas, el 1.6% proviene de depósitos del sector público no financiero, el 2.1% de financiaciones de entidades locales y el 1.1% bancos y organismos internacionales.

Gráfico #3: Estructura de Fondeo-Sep'17



Fuente: Banco Comafi S.A.

Con relación a dic'16 se observa mayor participación de los depósitos a la vista (46.2% vs 30.3%), especialmente en cuenta corriente (26.5% vs 16.3%). Se estima que esta estructura de depósitos se profundizará en los próximos meses como consecuencia del crecimiento de las captaciones en cuenta corriente de inversores institucionales derivadas de la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A.

A fin de diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de sus pasivos el banco conserva una activa participación en el mercado de capitales. Actualmente, Comafi mantiene vigente un Programa Global de emisión de obligaciones negociables por un monto máximo de U\$S 200 millones o su equivalente en otras monedas, bajo el cual ha emitido a la fecha 19 clases.

La entidad también tiene una buena presencia en el mercado de fideicomisos financieros, en el cual posee amplia experiencia, habiendo sido pionero en la emisión y colocación de dichos instrumentos de deuda.

El banco opera con adecuados niveles de liquidez. A sep'17 la liquidez inmediata ((Disponibilidades + Lebacks+ call otorgado) cubre el 30.7% de los depósitos totales. Además el riesgo de liquidez se ve aún más mitigado por la alta rotación de su cartera de financiaciones. A sep'17 las disponibilidades más las lebacks y los créditos a 30 días cubren el 79.3% del total de obligaciones a 30 días.

Capital

Adecuada Capitalización

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Jun'16
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	11.01	11.54	11.96	12.87
Capital Tangible / Activos Tangibles	8.77	8.77	9.70	9.56
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	11.49	11.40	11.32	12.04
Patrimonio Neto / Activos	9.03	9.03	9.92	9.79
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	20.76	25.41	18.91	24.29

Fuente: Banco Comafi S.A.

El nivel de capitalización de Comafi es adecuado. A sep'17 el patrimonio representa el 9% del total de activos, por debajo del promedio de los bancos privados nacionales (13.4% a ago'17) en tanto que el indicador de Capital Ajustado/Activos ponderados por Riesgos alcanzó a 11%. Además, a sep'17 mantiene a nivel consolidado un exceso de capital regulatorio del 100% sobre la exigencia normativa.

A mar'17 el Directorio del banco resolvió aceptar la oferta presentada por los accionistas Comafi S.A., Pasma S.A., Pecole S.A., Depuey S.A. y Diasau S.A. para la integración de un aporte irrevocable en efectivo a cuenta de futura suscripción de capital por \$50 millones en el marco de la transacción de adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A, en tanto que en abr'17 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la capitalización de dicho aporte irrevocable, suscribiendo e integrando un aumento de capital social por \$953.435 con una prima de emisión de 49.057. En ago'17 se realizó la correspondiente inscripción registral.

La calificadora estima que la capitalización del banco seguirá incrementándose en los próximos meses en un escenario sin restricciones regulatorias, con tasas decrecientes de inflación y mejor ambiente de negocios, favorecida por la reciente adquisición Sin embargo, a largo plazo se espera que el banco opere con niveles de capitalización inferiores a la media del sistema dada su política de optimización del capital.

Anexo I

Banco Comafi S.A. Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		30 jun 2016		30 jun 2015	
	9 meses	Como % de	6 meses	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	2.349,3	14,81	1.390,9	17,13	660,6	19,07	2.327,7	16,24	1.929,9	19,24
2. Otros Intereses Cobrados	121,0	0,76	71,4	0,88	36,4	1,05	39,2	0,27	26,0	0,26
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	2.470,3	15,57	1.462,3	18,01	697,0	20,12	2.366,9	16,51	1.955,9	19,50
5. Intereses por depósitos	1.088,6	6,86	750,7	9,24	387,8	11,19	1.441,0	10,05	969,0	9,66
6. Otros Intereses Pagados	255,3	1,61	148,6	1,83	73,8	2,13	250,0	1,74	178,8	1,78
7. Total Intereses Pagados	1.343,8	8,47	899,3	11,07	461,6	13,32	1.691,0	11,80	1.147,8	11,44
8. Ingresos Netos por Intereses	1.126,5	7,10	563,0	6,93	235,4	6,79	675,9	4,71	808,1	8,06
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	559,1	3,52	357,9	4,41	197,7	5,71	972,3	6,78	478,3	4,77
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	739,4	4,66	418,6	5,15	201,4	5,81	643,2	4,49	528,5	5,27
14. Otros Ingresos Operacionales	26,7	0,17	-17,1	-0,21	-11,2	-0,32	-25,9	-0,18	-94,1	-0,94
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	1.325,2	8,35	759,4	9,35	387,9	11,20	1.589,6	11,09	912,7	9,10
16. Gastos de Personal	1.040,5	6,56	533,5	6,57	257,2	7,42	835,8	5,83	592,5	5,91
17. Otros Gastos Administrativos	915,8	5,77	519,8	6,40	234,4	6,76	836,2	5,83	640,8	6,39
18. Total Gastos de Administración	1.956,4	12,33	1.053,3	12,97	491,6	14,19	1.671,9	11,66	1.233,3	12,29
19. Resultado por participaciones - Operativos	82,8	0,52	38,9	0,48	22,4	0,65	67,0	0,47	19,3	0,19
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	578,1	3,64	308,0	3,79	154,2	4,45	660,6	4,61	506,8	5,05
21. Cargos por Incobrabilidad	369,5	2,33	199,3	2,45	113,4	3,27	313,7	2,19	350,2	3,49
22. Cargos por Otras Previsiones	3,7	0,02	6,4	0,08	4,9	0,14	4,3	0,03	6,2	0,06
23. Resultado Operativo	205,0	1,29	102,3	1,26	36,0	1,04	342,5	2,39	150,5	1,50
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	226,9	1,43	177,8	2,19	100,7	2,91	248,9	1,74	183,3	1,83
26. Egresos No Recurrentes	20,3	0,13	17,7	0,22	7,2	0,21	29,0	0,20	10,2	0,10
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	411,6	2,59	262,4	3,23	129,5	3,74	562,4	3,92	323,6	3,23
30. Impuesto a las Ganancias	48,4	0,30	15,8	0,19	45,5	1,31	150,9	1,05	96,3	0,96
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	363,2	2,29	246,6	3,04	84,0	2,42	411,4	2,87	227,3	2,27
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	363,2	2,29	246,6	3,04	84,0	2,42	411,4	2,87	227,3	2,27
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	363,2	2,29	246,6	3,04	84,0	2,42	411,4	2,87	227,3	2,27
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Comafi S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		30 jun 2016		30 jun 2015	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	81,7	0,32	89,8	0,42	65,6	0,37	56,2	0,32	64,4	0,53
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	5.063,8	19,55	4.063,3	19,05	3.882,0	21,84	3.703,4	21,41	2.952,5	24,41
4. Préstamos Comerciales	3.231,0	12,47	1.809,9	8,48	1.982,2	11,15	1.536,3	8,88	1.593,1	13,17
5. Otros Préstamos	8.347,1	32,23	6.798,7	31,87	4.657,8	26,21	3.880,0	22,43	2.283,5	18,88
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	334,7	1,29	378,9	1,78	447,8	2,52	410,3	2,37	399,6	3,30
7. Préstamos Netos de Provisiones	16.388,9	63,28	12.382,8	58,05	10.139,8	57,06	8.765,6	50,68	6.493,9	53,69
8. Préstamos Brutos	16.723,6	64,57	12.761,7	59,82	10.587,6	59,58	9.175,9	53,05	6.893,5	57,00
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	341,8	1,32	307,7	1,44	374,4	2,11	312,3	1,81	325,2	2,69
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	590,3	2,28	641,3	3,01	419,7	2,36	429,4	2,48	106,7	0,88
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	1.623,7	6,27	1.123,7	5,27	1.075,8	6,05	2.336,2	13,51	1.968,0	16,27
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	34,4	0,19	84,2	0,49	48,9	0,40
6. Inversiones en Sociedades	28,1	0,11	121,2	0,57	127,3	0,72	103,0	0,60	101,8	0,84
7. Otras inversiones	1,2	0,00	8,8	0,04	9,5	0,05	9,8	0,06	12,0	0,10
8. Total de Títulos Valores	1.653,0	6,38	1.253,7	5,88	1.246,9	7,02	2.533,2	14,65	2.130,6	17,62
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	2.524,4	9,75	1.965,0	9,21	2.053,1	11,55	2.607,1	15,07	1.300,0	10,75
13. Activos Rentables Totales	21.156,6	81,68	16.242,8	76,14	13.859,5	77,99	14.335,2	82,88	10.031,3	82,94
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	3.535,4	13,65	3.966,2	18,59	2.961,0	16,66	2.182,4	12,62	1.505,0	12,44
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	219,9	0,85	219,9	1,03	222,2	1,25	220,9	1,28	237,4	1,96
4. Bienes de Uso	182,1	0,70	162,3	0,76	159,3	0,90	144,5	0,84	99,3	0,82
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	73,4	0,28	59,5	0,28	44,2	0,25	43,9	0,25	34,8	0,29
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	733,0	2,83	682,0	3,20	524,6	2,95	368,9	2,13	186,6	1,54
11. Total de Activos	25.900,3	100,00	21.332,6	100,00	17.770,7	100,00	17.295,8	100,00	12.094,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	5.584,4	21,56	2.969,3	13,92	2.398,2	13,50	2.587,3	14,96	2.140,4	17,70
2. Caja de Ahorro	4.161,6	16,07	2.552,5	11,97	1.815,6	10,22	1.685,1	9,74	1.063,8	8,80
3. Plazo Fijo	7.220,8	27,88	7.092,5	33,25	7.105,0	39,98	6.790,0	39,26	4.607,1	38,09
4. Total de Depósitos de clientes	16.966,8	65,51	12.614,3	59,13	11.318,8	63,69	11.062,5	63,96	7.811,2	64,59
5. Préstamos de Entidades Financieras	446,6	1,72	289,7	1,36	437,2	2,46	89,1	0,52	69,8	0,58
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	1.145,1	4,42	3.048,5	14,29	871,0	4,90	852,5	4,93	673,2	5,57
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	18.558,5	71,65	15.952,4	74,78	12.627,0	71,06	12.004,1	69,40	8.554,2	70,73
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.258,0	4,86	984,8	4,62	979,4	5,51	868,0	5,02	697,3	5,77
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	1.258,0	4,86	984,8	4,62	979,4	5,51	868,0	5,02	697,3	5,77
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	2.781,7	10,74	2.126,7	9,97	1.979,1	11,14	2.374,8	13,73	1.361,1	11,25
15. Total de Pasivos Onerosos	22.598,3	87,25	19.064,0	89,37	15.585,5	87,70	15.246,9	88,15	10.612,7	87,75
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	508,3	1,96	43,9	0,21	38,4	0,22	43,9	0,25	49,2	0,41
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	455,1	1,76	299,3	1,40	384,0	2,16	311,2	1,80	150,1	1,24
10. Total de Pasivos	23.561,7	90,97	19.407,2	90,97	16.007,9	90,08	15.602,1	90,21	10.812,0	89,40
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	2.338,2	9,03	1.925,1	9,02	1.762,5	9,92	1.693,4	9,79	1.282,0	10,60
2. Participación de Terceros	0,4	0,00	0,3	0,00	0,3	0,00	0,3	0,00	0,3	0,00
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	2.338,6	9,03	1.925,4	9,03	1.762,8	9,92	1.693,7	9,79	1.282,2	10,60
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	25.900,3	100,00	21.332,6	100,00	17.770,7	100,00	17.295,8	100,00	12.094,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	2.265,2	8,75	1.865,9	8,75	1.718,6	9,67	1.649,8	9,54	1.247,5	10,31
9. Memo: Capital Elegible	2265,2	8,75	1865,923	8,75	1718,643	9,67	1649,804	9,54	1247,494	10,31

Banco Comafi S.A.

Ratios

	30 sep 2017	31 dic 2016	30 sep 2016	30 jun 2016	30 jun 2015
	9 meses	6 meses	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	22,03	25,66	26,74	29,07	30,10
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	9,54	12,77	13,75	15,27	14,75
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	17,64	19,58	19,62	19,91	22,07
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	8,51	10,73	11,88	13,22	12,37
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,05	7,54	6,63	5,69	9,12
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	5,41	4,87	3,43	3,05	5,17
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	8,05	7,54	6,63	5,69	9,12
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	54,05	57,43	62,23	70,17	53,04
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	79,80	79,65	78,86	73,80	71,67
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,96	11,11	11,12	11,49	11,41
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	36,43	34,05	35,40	45,31	43,84
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	3,24	3,25	3,49	4,54	4,69
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	64,55	66,78	76,68	48,15	70,31
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	12,91	11,31	8,26	23,49	13,02
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	1,15	1,08	0,81	2,35	1,39
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	11,75	6,02	35,13	26,84	29,75
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	3,76	3,78	4,26	5,15	5,27
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	1,33	1,25	0,99	2,67	1,57
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,89	27,27	19,29	28,22	19,67
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,03	2,60	1,90	2,83	2,10
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	22,89	27,27	19,29	28,22	19,67
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,03	2,60	1,90	2,83	2,10
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,36	3,02	2,32	3,21	2,37
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,36	3,02	2,32	3,21	2,37
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	11,01	11,54	11,96	12,87	12,98
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	8,77	8,77	9,70	9,56	10,34
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	11,49	11,40	11,32	12,04	12,27
5. Total Regulatory Capital Ratio	14,14	11,90	12,32	13,11	13,35
7. Patrimonio Neto / Activos	9,03	9,03	9,92	9,79	10,60
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	20,76	25,41	18,91	24,29	17,73
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	21,41	23,34	2,75	43,01	26,54
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	31,05	39,08	15,38	33,11	14,59
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,27	2,21	3,26	3,08	4,36
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,23	2,73	3,90	4,05	5,36
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	97,93	123,15	119,61	131,40	122,88
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,30	(3,70)	(4,16)	(5,79)	(5,80)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	3,47	3,65	4,55	3,92	5,46
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,00)	(0,04)	0,67	(1,04)	3,12
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,68	3,74	5,10	5,15	7,31
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	98,57	101,17	93,54	82,95	88,25
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	132,16	221,38	95,99	481,74	152,95
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	75,08	66,17	72,62	72,56	73,60

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 26 de diciembre de 2017 ha decidido asignar la siguiente calificación de Banco Comafi S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta \$200 millones ampliable hasta \$500 millones: **AA-(arg)**, con **Perspectiva Estable**.

Categoría AA(arg): “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones de Banco Comafi S.A. se fundamentan en su buen desempeño sostenido, su posicionamiento de mercado, la calidad de gestión de su management y la creciente diversificación de negocios en áreas en las que el banco posee ventajas competitivas. También se ha tenido en cuenta su buena liquidez, su adecuada calidad de activos y su capitalización.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables correspondientes al ejercicio irregular de seis meses cerrado el 31.12.16, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), que no tiene observaciones sobre los mismos y manifiestan que han sido confeccionados de acuerdo con las normas contables establecidas por el BCRA, que difieren de las normas contables establecidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de las Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

También se han considerado los Estados Contables intermedios al 30.09.2017 de Banco Comafi S.A. con revisión limitada por parte del estudio Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), quien manifiesta que nada ha llamado su atención que le hiciera pensar que tales estados contables intermedios y sus estados contables consolidados no están preparados en todos sus aspectos significativos de acuerdo con las normas contables del BCRA.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado

- Suplemento de Precio preliminar de las obligaciones negociables Clase 21, aún no aprobado por la Comisión Nacional de Valores, remitido por el emisor el 21/12/2017.

Además, se consideró, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados contables auditados (último 31/12/2016), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017), disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un monto máximo de U\$S 200 millones o su equivalente en otras monedas.

Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta \$200 millones ampliable hasta \$500 millones

Se trata de Obligaciones Negociables a emitir por hasta \$200 millones ampliable hasta \$500 millones a 18 meses de plazo a tasa variable. El Banco se encuentra autorizado a declarar desierta la colocación de las Obligaciones Negociables Clase 21. Serán obligaciones simples, no convertibles en acciones, y constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y con garantía común del Banco. El capital será amortizado en su totalidad en un único pago a la fecha de vencimiento. Las Obligaciones Negociables Clase 21 devengarán intereses a una tasa variable anual, pagaderos trimestralmente, por trimestre vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación, equivalente a la suma de: (i) la Tasa de Referencia (Badlar bancos privados), más (ii) el Margen de Corte. El Emisor podrá establecer una tasa mínima (la "Tasa de Interés Mínima") a ser aplicable en relación con una o más Fechas de Pago de Intereses. La Tasa de Interés Mínima podrá ser informada en el Aviso de Suscripción y/o mediante un aviso a publicar con posterioridad al Aviso de Suscripción y con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública (el "Aviso de Suscripción Complementario"). La Tasa de Interés será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses por el Banco en su carácter de Agente de Cálculo.

Anexo IV

Glosario

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Capital Ajustado: es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

Year-to-date: es el período que transcurre entre la fecha del presente análisis y el cierre del ejercicio anterior.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros 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 fáctica 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 fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona 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 como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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 USD 1.000 a USD 200.000 (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 USD 1.000 y USD 200.000 (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 cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. 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.