

Entidades Financieras

**Banco Municipal de Rosario (BMROS)**

**Emisor**

Banco Municipal de Rosario

**Calificación anterior:**

**21-12-17**

Emisor Largo Plazo: A+ PE

Emisor Corto Plazo: A2

ON 2012. Monto \$ 10 millones.

Vto. 28/05/19. Calificación: A PE

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Metodología de Calificación**

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades financieras, Depósitos y Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17357/14

**Analistas**

Jorge Dubrovsky,

[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Martín Iutrzenko,

[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**

19 de abril de 2018

**Advertencia**

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

**Calificaciones**

Instrumentos	Monto VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
Emisor LP	-	-	A+	Estable
Emisor CP	-	-	A2	No corresponde
ON Sub 2012	\$10 millones	25/5/2019	A	Estable

LP: Largo Plazo CP: Corto Plazo Sub: subordinadas PE: Perspectiva Estable

**Fundamento de la Calificación**

El Banco Municipal de Rosario es el agente financiero de la Municipalidad de Rosario. Esto le brinda oportunidades de generación de negocios de captación y de préstamos, tanto comerciales –pymes, comercios, empresas y agro- como en el segmento de personas.

La Entidad es la única autorizada a recibir, administrar y gestionar los fondos judiciales correspondientes a los Tribunales Ordinarios de la Ciudad de Rosario dotándola de una sólida base de fondeo. La ACR UP UNTREF destaca la estabilidad de ellos y señala que a diciembre de 2017 dichos fondos ascienden a \$ 1.631 millones de pesos, constituyendo el 29% de los depósitos totales de la entidad.

Muy buena posición de liquidez y solvencia dada su condición de agente financiero del Gobierno y de los Tribunales de Rosario.

Muy buena calidad de activos con adecuados niveles de cobertura: la cartera irregular representa el 2% del total de financiaciones y las provisiones por riesgo de incobrabilidad cubren el 94.8% de la cartera irregular.

Al finalizar el año, la ganancia neta de la entidad fue de \$90,37 millones de pesos, mientras que los indicadores de ROE y ROA fueron 26.6% y 1.9%, respectivamente<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> ROE y ROA calculados sobre Patrimonio Neto y Activo neteado del ejercicio finalizado en Diciembre-2016.

## **Análisis de sensibilidad**

En cumplimiento de los requerimientos de las Comunicación "A" 5398 del BCRA el Banco presentó al BCRA un Programa de Pruebas de stress que estima el comportamiento de parámetros de riesgo en situaciones económicas desfavorables.

En los escenarios estresados la Entidad no incumple con las disposiciones técnicas regulatorias (exigencia por riesgo de crédito, de mercado y operacional). Adicionalmente, dado el nivel de activos líquidos que registra en relación con los pasivos de corto plazo o sobre el total de los depósitos privados, no se observan situaciones ajustadas de liquidez en los escenarios planteados.

Asimismo, la Entidad cuenta con metodologías y planes de contingencia y realiza un continuo monitoreo en base a un programa de límites y umbrales de riesgo apropiados para el control de las situaciones a las que podría verse enfrentada.

## **Activos**

Al finalizar el año, de los principales rubros que componen el Activo, las Disponibilidades del BMROS representaron el 14.6% del mismo (-1.6 p.p. respecto al trimestre anterior) y la tenencia de Títulos públicos -Bonos del Tesoro Nacional y Letras del BCRA- constituyeron el 24.1% (-2.0 p.p.). Como contrapartida, se incrementaron las financiaciones de la entidad en 1.3 p.p. hasta el 46.3% y los otros créditos por intermediación (+2.3 p.p.) hasta 10% del Activo.

Con respecto a los préstamos otorgados por la entidad, en el último trimestre del año tuvieron una marcada expansión de 17.3% y finalizaron el año con un alza de 51.1% , alcanzando la suma de \$3363 millones de pesos. Su composición se divide en 41.8% de cartera comercial y 58.2% en cartera de consumo y/o vivienda.

Las líneas de préstamos personales y de descuentos de documentos son las de mayor relevancia, explicando en conjunto el 73% de las financiaciones totales. Las financiaciones por tarjetas de crédito representan 8.6% y luego los adelantos 4.5%. Los hipotecarios y los prendarios representan en conjunto sólo 3.1%.

La concentración de las financiaciones entre los clientes de la entidad presenta adecuados niveles de atomización: los 10 mayores clientes acumulan el 17% de las financiaciones totales; los siguientes 50 mayores clientes 22%, los 100 siguientes 7% y los restantes 54%.

En cuanto a la calidad de sus activos, la cartera irregular total del BMROS es de 2% y las provisiones por riesgo de incobrabilidad cubre el 94.8% de la misma y el 1.9% de la cartera total de préstamos.

## Beneficios

En el ejercicio económico finalizado en Diciembre-2017, los ingresos financieros han aumentado 26% i.a. mientras que los egresos financieros se mantuvieron invariantes en el año (apenas 4% i.a.). En el desempeño de los primeros se destaca la evolución seguida por los intereses por otros préstamos, los de LEBAC y los de descuento de documentos, mientras que en los segundos prevalecieron los menores intereses pagados por depósitos a plazo. Así, el margen bruto de intermediación financiera registró un aumento del 38% i.a. llegando a \$729 millones de pesos.

Los ingresos netos por servicios registraron una mejora i.a. de 19% llegando a cubrir el 21% de los gastos administrativos. Estos últimos aumentaron 36% i.a. y entre ellos se destaca el aumento de los gastos en publicidad y propaganda (+106% i.a.) y de los gastos operativos (+46% i.a.). Sin embargo, el mayor peso lo ejerce el gasto en personal (+35% i.a.), que por sí solos explicaron 23 puntos porcentuales del aumento del total de gastos en administración.

De esta manera, la ganancia neta del ejercicio del Banco Municipal de Rosario registró un resultado positivo de \$90,37 millones de pesos, lo que representa un incremento de 14% respecto del mismo período del año anterior, una rentabilidad sobre patrimonio de 26,6% (ROE) y una rentabilidad sobre activos de 1,9% (ROA)<sup>2</sup>.

## Liquidez

Se observa una muy buena posición de liquidez. Al finalizar el año, la relación Disponibilidades/Total Depósitos se encontraba 17.3% (-1.4 p.p. respecto del trimestre anterior). El stock de Títulos públicos representaba el 25.7% del Pasivo total (-2.2 p.p.) y la relación Activos líquidos/Pasivos líquidos era de 42,3% (-4 p.p.).

El Pasivo de la entidad (\$6.276 millones de pesos) lo componen principalmente los Depósitos (90%). Debido a que el BMROS es el agente financiero de la Municipalidad de Rosario y es la única entidad autorizada a recibir, administrar y gestionar los fondos judiciales de los Tribunales Ordinarios de la Ciudad de Rosario, el Sector Público no Financiero (SPNF) adquiere aún más relevancia como depositante explicando el 29% de los depósitos totales. La ACR UP UNTREF destaca la estabilidad de esos depósitos, otorgándole al Banco una solvencia adicional, y al finalizar el año totalizaron \$ 1.631 millones de pesos.

---

<sup>2</sup> ROE y ROA calculados sobre Patrimonio Neto y Activo neteado del ejercicio finalizado en Diciembre-2016.

El resto de los depósitos corresponde casi exclusivamente al Sector Privado no Financiero (\$3.790 millones de pesos) y el 47,4% de ellos son depósitos en cajas de ahorro, el 33,2% depósitos a plazo y el 18,6% depósitos en cuenta corriente.

Respecto a su apertura por plazos, al finalizar el año, el 94% del total se encontraba a un mes para su vencimiento y a tres meses el 6.6%.

En cuanto a su concentración se observa una marcada atomización: los 10 mayores clientes poseen el 14% de los depósitos totales, los 50 siguientes mayores clientes el 10% de los depósitos, los 100 siguientes el 6% y el resto concentra el 69% del total, estructura similar a la presentada en diciembre del 2016. En el siguiente Cuadro 2 se observa el descalce de plazos entre activos y pasivos.

**Cuadro 2.** Descalce de plazos entre préstamos y depósitos. Diciembre-2017.

<b>Plazo para su vencimiento</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Depósitos</b>
A 1 mes	31%	94%
A 3 meses	7%	6%
A 6 meses	11%	1%
A 12 meses	8%	0%
A 24 meses	14%	0%
A más de 24 meses	27%	0%
Cartera vencida	2%	n/c
<b>Total en miles de \$</b>	<b>3.363.029</b>	<b>5.659.904</b>

**Fuente:** elaboración propia en base a datos de EECC Diciembre-2017

Por último, la UNTREF ACR UP destaca que queda pendiente de amortización la ON Serie 2012, que vence en mayo 2019. En el siguiente cuadro 3, se señalan los saldos de obligaciones negociables subordinadas al 31 de diciembre de 2017.

**Cuadro 3.** Saldos pendientes de Obligaciones Negociables Subordinadas. Diciembre-2017.

Obligaciones Negociables Subordinadas	Saldo en miles de \$ (Capital + Interés)
Serie 2012	4.089,00.-

**Fuente:** elaboración propia en base a datos de EECC Diciembre-2017

### Capitalización

El Banco Municipal de Rosario es un banco público cuyo controlante y único accionista es la Municipalidad de Rosario.

La entidad mantiene adecuados niveles de capitalización que le permiten gestionar apropiadamente el riesgo operacional y los riesgos de liquidez, crédito, tasa y otros conforme a las regulaciones técnicas establecidas por el BCRA.

Los índices de capitalización del Banco se han mantenido estables. La cobertura del activo (PN/Total de Activos) fue de 6.4% y la solvencia global fue 106.8%, ratios que se fortalecen ante la capitalización de los resultados generados por la entidad tal como lo establece su Carta Orgánica.

La UNTREF ACR UP recuerda que con fecha 29 de mayo de 2017 la Municipalidad integró el compromiso asumido en diciembre de 2016, cuando por Ordenanza Municipal N° 9.689 se autorizó una adenda al convenio celebrado entre la Secretaría de Estado de la Energía Provincial de Santa Fe y el BMROS, por el cual se había convenido un aporte de capital por la suma de hasta \$10 millones de pesos.

### Observaciones de impacto macroeconómico y social

El BMROS es un Banco Público de origen local con un objetivo social explícito que es, tal como lo establece su Carta Orgánica, orientar la política crediticia al servicio de las necesidades socioeconómicas de la ciudad en todos sus aspectos con marcadas preferencias para los sectores sociales de menores recursos, así como coadyuvar permanente a la Municipalidad de Rosario en ese sentido.

---

La entidad ofrece servicios financieros a todos los sectores económicos (Comercio y Pymes, Empresas, Agro, Instituciones y Estado, Personas) privilegiando el desarrollo regional. Además, detenta una privilegiada posición al ser agente financiero del Gobierno Municipal de Rosario y por ser la única entidad autorizada a recibir, administrar y gestionar los fondos judiciales de los Tribunales Ordinarios de Rosario.

Resulta de interés para estos sectores la extensión y consolidación del Banco. En el futuro próximo, y aunque el nuevo marco regulatorio es favorable al Sector Financiero, habrá que prestar particular atención en la evolución de los sectores núcleo del Banco por una eventual caída de la actividad.

## Anexos

### Anexo – Estado de Situación Patrimonial (en miles de pesos)

ESTADOS DE SITUACION PATRIMONIAL	A: Dic-2015	A: Dic-2016	A: Dic-2017
<b>ACTIVO</b>			
DISPONIBILIDADES	570.209	976.819	980.098
TITULOS PUBLICOS Y PRIVADOS	795.178	1.162.917	1.613.082
PRESTAMOS	1.533.564	2.145.769	3.103.733
AL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	70483	69.431	111.230
AL SECTOR FINANCIERO			3
AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO Y RESIDENTES EN EL EXTERIOR	1.487.599	2.113.274	3.057.311
ADELANTOS	95.971	202.274	152.556
DOCUMENTOS	743.227	751.032	1.275.914
HIPOTECARIOS	76.142	74.268	50.820
PRENDARIOS	42.243	41.621	54.009
PERSONALES	360.261	748.293	1.171.557
TARJETAS DE CREDITO	135.012	243.132	288.400
OTROS	100	2158	0
INTERESES , AJUSTES Y DIF.COTIZ.DEVENG.A COBRAR	42.174	56.706	76.667
COBROS NO APLICADOS	-5	-9	-17
INTERESES DOCUMENTADOS	-7.526	-6.201	-12.595
PREVISIONES	-24.518	-36.936	-64.811
PREVISIONES	-748	-467	-2.296
PREVISIONES	-873	-360	-317
OTRAS	47.490	80.682	115.225
PREVISIONES	-2.561	-2.561	-2.561
BIENES DE USO	30.013	48.219	53.105
BIENES DIVERSOS	4.019	5.528	9.737
GASTOS DE ORGANIZACION Y DESARROLLO	19.412	32.158	51.333
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	1	35	66
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>3.186.738</b>	<b>4.700.439</b>	<b>6.705.470</b>
<b>PASIVO</b>			
DEPOSITOS	2.784.519	4.161.590	5.659.904
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	1.020.756	1.356.091	1.855.199
SECTOR FINANCIERO	9.617	17.037	14.558
SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO Y RESIDENTES EN EL EXTERIOR	1.754.146	2.788.462	3.790.147
CUENTAS CORRIENTES	313.635	482.880	706.210
CAJA DE AHORROS	836.285	1.154.895	1.797.290
PLAZOS FIJOS	565.091	984.196	1.221.480
OTROS	28.066	151.194	49.533
INTERESES, AJUSTES Y DIF. DE COTIZ. DEVENGADOS A PAGAR	11.069	15.297	15.634
OTRAS	62.232	82.729	119.172
OTRAS	56.036	90.765	119.311
PREVISIONES	7.300	7.468	7.005
OBLIGACIONES NEGOCIABLES SUBORDINADAS	14.238	9.161	4.094
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	10.615	8.919	12.141
<b>TOTAL DE PASIVO</b>	<b>2.935.526</b>	<b>4.360.700</b>	<b>6.276.163</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>251.212</b>	<b>339.739</b>	<b>429.307</b>
TOTAL DE PASIVO MAS PATRIMONIO NETO	3.186.738	4.700.439	6.705.470

**Anexo - Estado de resultados** (en miles de pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>A: Dic-2015</b>	<b>A: Dic-2016</b>	<b>A: Dic-2017</b>
	<b>(acumulado 12 meses)</b>		
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>537.645</b>	<b>834.567</b>	<b>1.048.752</b>
INTERESES POR PRESTAMOS AL SECTOR FINANCIERO	12	0	25
INTERESES POR ADELANTOS	32.686	53.691	56.344
INTERESES POR DOCUMENTOS	155.866	198.406	227.702
INTERESES POR PRESTAMOS HIPOTECARIOS	14.246	16.990	13.677
INTERESES POR PRESTAMOS PRENDARIOS	9.810	12.723	10.475
INTERESES POR PRESTAMOS DE TARJETAS DE CREDITO	13.070	23.230	30.891
INTERESES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	6.515	10.398	7.975
INTERESES POR OTROS PRESTAMOS	101.495	188.753	361.308
RESULTADO NETO DE TITULOS PUBLICOS Y PRIVADOS	186.320	280.922	288.843
AJUSTES POR CLAUSULA C.E.R.	100	286	53
DIFERENCIA DE COTIZACION DE ORO Y MONEDA EXT.	9.113	14.372	15.078
OTROS	8.412	34.796	36.381
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>173.509</b>	<b>307.387</b>	<b>318.836</b>
INTERESES POR DEPOSITOS EN CAJAS DE AHORRO	849	1063	1186
INTERESES POR DEPOSITOS A PLAZO FIJO	125.407	254.383	244.865
INT. POR OTRAS FINANCIACIONES DE ENTIDADES FINANCIERAS	0	0	0
INTERESES POR OBLIGACIONES SUBORDINADAS	4.040	3.512	1.672
OTROS INTERESES	0	0	0
RESULTADO NETO POR OPCIONES	0	0	0
POR OTRAS OBLIGACIONES POR INTERMEDIACION FINANCIERA	37	163	243
APORTES AL FONDO DE GARANTIAS DE LOS DEPOSITOS	16.385	9987	8.539
OTROS	26.791	38.279	62.331
<b>MARGEN BRUTO DE INTERMEDIACION</b>	<b>364.136</b>	<b>527.180</b>	<b>729.916</b>
CARGO POR INCOBRABILIDAD	9.821	16.956	36.849
INGRESOS POR SERVICIOS	170.717	242.436	300.881
EGRESOS POR SERVICIOS	74.532	107.807	140.453
GASTOS DE ADMINISTRACION	391.083	563.328	765.343
GASTOS EN PERSONAL	256.323	371.936	500.995
OTROS HONORARIOS	13.552	16.018	18.746
PROPAGANDA Y PUBLICIDAD	11.016	21199	43.736
IMPUESTOS	18.303	28.004	34.811
DEPRECIACION DE BIENES DE USO	4.940	8452	11.369
AMORTIZACION DE GASTOS DE ORGANIZACION	17.502	20.567	14.422
OTROS GASTOS OPERATIVOS	59.286	83.184	121.689
OTROS	10.161	13.968	19.575
<b>RESULTADO NETO POR INTERMEDIACION FINANCIERA</b>	<b>59.417</b>	<b>81.525</b>	<b>88.152</b>
UTILIDADES DIVERSAS	16.667	33.558	37.497
PERDIDAS DIVERSAS	9.984	14.464	15.442
<b>RESULTADO NETO ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	<b>66.100</b>	<b>100.619</b>	<b>110.207</b>
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	5.000	21.081	19.840
<b>RESULTADO NETO DEL PERIODO ANTES DE LA ABSORCION</b>	<b>61.100</b>	<b>79.538</b>	<b>90.367</b>



**Anexo - Concentración de las financiaciones y depósitos**

Período	10 Mayores clientes	50 Sigüientes mayores clientes	100 Sigüientes mayores clientes	Resto de Clientes	Total	
CONCENTRACIÓN DE LAS FINANCIACIONES						Monto en \$
A: Dic-2014	21%	28%	11%	39%	100%	1.156.676
A: Dic-2015	20%	27%	12%	41%	100%	1.602.915
A: Dic-2016	19%	21%	8%	52%	100%	2.225.602
A: Dic-2017	17%	22%	7%	54%	100%	3.363.029
CONCENTRACIÓN DE LOS DEPÓSITOS						
A: Dic-2014	12%	11%	7%	69%	100%	2.008.854
A: Dic-2015	9%	12%	8%	72%	100%	2.784.519
A: Dic-2016	10%	11%	7%	72%	100%	4.161.590
A: Dic-2017	14%	10%	6%	69%	100%	5.659.904

**Anexo - Estructura contable**

ESCTRUCTURA CONTABLE	A: Sep-2017	A: Dic-2017	Variación en p.p.
<b>ACTIVO</b>			
DISPONIBILIDADES	16,2%	14,6%	-1,6%
TITULOS PUBLICOS Y PRIVADOS	26,0%	24,1%	-2,0%
PRESTAMOS	45,0%	46,3%	1,3%
OTROS CREDITOS POR INTERMEDIACION FINANCIERA	7,7%	10,0%	2,3%
CREDITOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	0,5%	0,5%	-0,1%
PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES	1,5%	1,7%	0,2%
CREDITOS DIVERSOS	1,2%	1,1%	-0,1%
BIENES DE USO	0,8%	0,8%	0,0%
BIENES DIVERSOS	0,1%	0,1%	0,0%
BIENES INTANGIBLES	0,8%	0,8%	0,0%
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	0,0%	0,0%	0,0%
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>PASIVO</b>			
DEPOSITOS	93,0%	90,2%	-2,9%
OTRAS OBLIGACIONES POR INTERMEDIACION FINANCIERA	4,8%	7,5%	2,7%
OBLIGACIONES DIVERSAS	1,8%	1,9%	0,1%
PREVISIONES	0,1%	0,1%	0,0%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES SUBORDINADAS	0,1%	0,1%	0,0%
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	0,2%	0,2%	0,0%
<b>TOTAL DE PASIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	

**Anexo - Indicadores & ratios**

<b>INDICADORES</b>	<b>A: Sep-2017</b>	<b>A: Dic-2017</b>	<b>Variación en p.p.</b>
<b>ACTIVOS</b>			
INDICE DE MOROSIDAD (CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL)	3,3%	3,0%	-0,3%
CARTERA IRREGULAR SOBRE FINANCIACIONES	2,3%	2,0%	-0,3%
CARTERA COMERCIAL IRREGULAR	0,5%	0,3%	-0,2%
CARTERA DE CONSUMO Y VIVIENDA IRREGULAR	5,0%	4,5%	-0,6%
POSICIÓN DE PREVISIONES MÍNIMAS	3,7%	4,5%	0,8%
PREVISIONES SOBRE PRESTAMOS / TOTAL DE PRESTAMOS	2,0%	1,9%	-0,1%
PREVISIONES SOBRE CARTERA IRREGULAR TOTAL	90,0%	94,8%	4,7%
DISPONIBILIDADES / ACTIVO NETEADO	16,7%	15,4%	-1,3%
<b>BENEFICIOS</b>			
ROE (Rentabilidad sobre PN inicial)	23,8%	26,6%	2,8%
ROA (Rentabilidad sobre Activo neteado inicial)	1,7%	1,9%	0,2%
ROE (antes de impuestos sobre PN inicial)	25,5%	32,4%	7,0%
ROA (antes de impuesto sobre Activo neteado inicial)	1,8%	2,3%	0,5%
MARGEN BRUTO (Mg Bruto Intemed / Ing. Fcieros)	68,9%	69,6%	0,7%
<b>LIQUIDEZ</b>			
DISPONIBILIDADES / TOTAL DE DEPOSITOS	18,7%	17,3%	-1,4%
TITULOS /PASIVOS	27,9%	25,7%	-2,2%
ACTIVOS LIQUIDOS / PASIVOS LIQUIDOS	46,2%	42,3%	-4,0%
LIQUIDEZ TOTAL CON POSICIÓN DE CALL	48,6%	45,8%	-2,8%
Liquidez Inmediata (Disp + Lebac/ Nobacs x Pases)	47,3%	44,5%	-2,8%
<b>CAPITALIZACIÓN</b>			
SOLVENCIA TOTAL (Act. T / Pas. T)	107,0%	106,8%	-0,2%
COBERTURA DEL ACTIVO (PN/ T Activos)	6,6%	6,4%	-0,2%
APALANCAMIENTO (en veces)	13,78	13,79	0,01

**Anexo – ON Serie 2012**

Nº	Fecha de pago a CV	Capital	Interes	Saldo de capital desp pago
20	24-05-17	2.000.000,00	344.008,65	4.000.000,00
21	24-08-17	-	228.862,26	4.000.000,00
22	28-11-17	-	240.706,28	4.000.000,00
23	28-02-18	-	255.569,45	4.000.000,00

Fuente: Banco Municipal de Rosario, Informe ONS 2017

## Definiciones de las calificaciones

Calificación de Emisor a Largo Plazo: A+ Perspectiva estable.

Calificación de Emisor a Corto Plazo: A2.

Obligaciones Negociables Subordinadas 2012 por un VN \$10 millones: A Perspectiva estable

Las emisiones o emisores calificados en “A” nacional, presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores, en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las emisiones o emisores calificados en “A2” nacional, implican una satisfactoria capacidad de pago de los compromisos financieros comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales.

Nota: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo y para la categoría A1 de corto plazo. La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada.

Advertencia: el presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o de los instrumentos de calificación.

## Fuentes de información

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas:

- Estados Contables al 31 de diciembre de 2017, al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016. Auditados por PKF Villagarcía y Asoc. Información suministrada por el Banco Municipal de Rosario: San Martín 730, Rosario, Santa Fe.
- Información de Entidades Financieras publicada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Disponible en [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)
- Plan de Negocios 2017/18, Pruebas de Estrés e Informe de Autoevaluación del Capital presentados al Banco Central de la República Argentina. Información suministrada por el Banco Municipal de Rosario: San Martín 730, Rosario, Santa Fe.
- Suplemento Emisión de ONs serie 2010 y serie 2012 , MAE, [mae.com.ar](http://mae.com.ar)

---

- Información sobre las Obligaciones negociables, suministrada por el BMR, San Martín 730, Rosario, Capital  
Manual de Calificación: para la realización del presente análisis se utilizó la “Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras, Depósitos y Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras” aprobada por la CNV bajo la Resolución 17.357

**Analistas a cargo:**

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Martín Ezequiel Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)