

BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

ON Clase 1 A1+(arg)

Resumen Financiero

Normas Contables	NIF	NCP
Millones	jun-18	jun-17
Activos (USD)	94,8	139,5
Activos (Pesos)	27 92	23 5,5
Patrimonio Neto (Pesos)	445,1	458,7
Resultado Neto (Pesos)	217	32,8
ROA (%)	1,7	3,2
ROE (%)	10,5	16,3
PN / Activos (%)	16,4	19,8

*Tipo de Cambio del BCRA. jun'18: 28,6817 y jun'17: 16,5985

Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS) es un banco mayorista especializado en productos de banca de inversión, compra, originación y securitización de créditos y administración de carteras fideicomitidas. En mar'17 fue autorizado por el BCRA para actuar como banco comercial de primer grado. Es propiedad de Banco Hipotecario (62.28%), IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (33.36%) y Tyrus S.A. (4.36%).

Factores relevantes de la calificación

Soporte del accionista. La calificación de BACS se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario (Banco Hipotecario S.A.) para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera, dada la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades.

Adecuado desempeño. A jun'18 los ingresos operativos netos exhiben una caída interanual del 4.4%. Asimismo, el Banco reporta una ganancia neta de \$21.7 millones (vs \$28.6 mill. a jun'17), que se traduce en un ROA de 1.7% y un ROE de 10.5% (vs 3.2% y 16.3% a jun'17, respectivamente). La reducción en ambos indicadores se debe al menor volumen de negocios captado por la entidad dada la contracción de la actividad crediticia, lo que impactó negativamente en su capacidad para la generación de ingresos. FIX considera que sus ingresos a largo plazo dependerán de la capacidad de la entidad para conservar o incrementar su base de clientes, así como la evolución de la actividad económica y la liquidez de la economía.

Buena capitalización. El ratio Patrimonio Neto/Activos se redujo respecto de jun'17 (16.4% vs 19.8%), debido a la pérdida registrada en el segundo semestre de 2017, sin embargo, el capital de nivel 1 se conserva en niveles confortables, representando el 14,5% de los activos ponderados por riesgo.

Buen acceso a fuentes de fondeo. BACS tiene un fluido acceso al mercado de capitales a través de la colocación de obligaciones negociables senior. También posee una amplia disponibilidad de líneas de entidades financieras locales y realiza operaciones de pase, lo cual le permite asegurar el calce de plazos y una adecuada gestión del riesgo de tasa. La autorización para actuar como banco de primer grado lo habilita para la captación de depósitos a fin de reducir el costo de su fondeo.

Robusta liquidez. Los activos líquidos (Disponibilidades+Lebacs+Pases Activos+Call<30 días) representan el 45.6% de los pasivos menores a 1 año (vs 56.2% a jun'17), en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren 1.5 veces el total de obligaciones a dicho plazo (vs 2.7 a jun'17).

Aceptable calidad de cartera y ajustada cobertura. A jun'18 la cartera con mora mayor a 90 días asciende al 3.9% del total de financiaciones (vs 2.3% a jun'17). La cobertura con provisiones de la cartera non-performing es ajustada (98.7% a jun'18 vs 131.1% a jun'17).

Sensibilidad de la calificación

Soporte de su accionista. Un cambio en la capacidad y/o disposición de soporte de su principal accionista (BH), así como cambios en la calidad crediticia del mismo, provocarían un cambio en el mismo sentido en las calificaciones de BACS.

Deterioro en el desempeño. Un significativo y sostenido deterioro en el desempeño del Banco que afecte su capitalización y su liquidez, podría generar una baja en las calificaciones del Banco.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235 - 8151
yesica.colman@fixscr.com

Analista secundario

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

Responsable del Sector

María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS), fue constituido el 4 de mayo de 2000 como banco de segundo piso por Banco Hipotecario S.A. (BH), International Finance Corporation (IFC), Quantum Industrial Partners LLC (Quantum) e IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). En 2011, IFC vendió su participación de forma proporcional a sus actuales accionistas, en tanto que en jun'15 Quantum Industrial Partners LDC vendió su participación accionaria en BACS a la firma Tryus S.A., transacción aprobada por el Banco Central el 16/08/16 y efectivizada el 07/09/16. La actual composición accionaria incluye a BH (62.28%), IRSA (33.36%) Tyrus S.A. (4.36%).

En mayo de 2012 BACS adquirió una sociedad gerente de fondos comunes de inversión (actualmente denominada BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.) con la finalidad de incrementar su presencia y penetración en el mercado de capitales local. En junio de 2017 el banco fue autorizado por el Banco Central a actuar como banco comercial de primer grado, lo cual le permitiría seguir ampliando la gama de productos que ofrece, entre ellos la captación de depósitos, que lo podría beneficiar con la reducción de su costo de fondeo.

Actualmente, las principales unidades de negocio de BACS corresponden a banca de inversión, compra y originación de carteras (consumo y prendas) y Sales & Trading. En el mercado secundario de deuda corporativa con oferta pública, BACS ocupa a ago'18 el segundo puesto en el ranking acumulado del MAE. De acuerdo con la información emitida por el Banco Central de la República Argentina, a mar'18 BACS ocupa el puesto 57° en términos de activo (0.1% de market share), la posición 56° en términos de patrimonio neto (0.1% de participación de mercado) y el lugar 57° en volumen de préstamos (0.1% de market share).

Estrategia

Durante el 2017 y el primer trimestre de 2018, la estrategia del Banco estuvo enfocada a continuar creciendo en activos a través de apalancamiento financiero y operativo de la entidad, consolidar su posicionamiento en el mercado local mediante el desarrollo de nuevos productos y servicios de intermediación y custodia de terceros que le permitan reforzar su esquema de negocios en el mercado corporativo de banca de inversión.

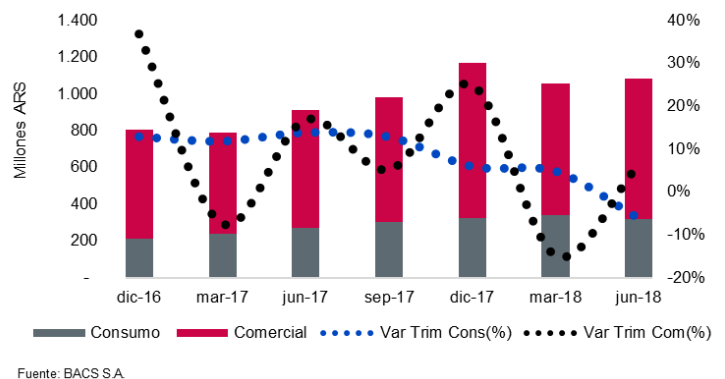
A fin de lograr un adecuado mix en su balance entre banca corporativa y banca *retail*, actualmente BACS está originando en forma directa créditos prenda y personales. Esta línea de negocios complementa su actividad de compra de cartera minorista con mayor participación dentro del balance planeando incrementar su market share en banca retail. Acompañando dicho objetivo y como soporte al crecimiento, la compañía amplió levemente su base de personal incorporando funcionarios con experiencia en el negocio, así como efectuó inversiones en sistemas que le permitirían una mayor automatización de sus procesos en su operatoria diaria, así como mejorar la experiencia con el cliente.

BACS Banco de Crédito & Securitización		
Accionista	Cantidad de Acciones	Participación (%)
Banco Hipotecario S.A.	54.687.500	62,28%
Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA)	29.297.626	33,36%
Quantum Industrial Partners LDC	3.828.125	4,36%
Totales	87.813.251	100,00%

Directorio Vigente

Elsztain Eduardo Sergio	Presidente
Viñes Ernesto Manuel	Vicepresidente
Vergara del Carril Pablo	Director Titular
Zang Saul	Director Titular
Lynch Tomas Pedro	Director Titular
Dibbern Victor Rolando	Director Suplente
Dreizzen Jacobo Julio	Director Suplente
Woir Mauricio Elias	Director Suplente
Parrado Mario César	Director Suplente
Pisula Carlos Bernardo	Director Suplente
Reznik Gabriel Adolfo	Director Suplente

Gráfico #1: Clasificación de cartera activa



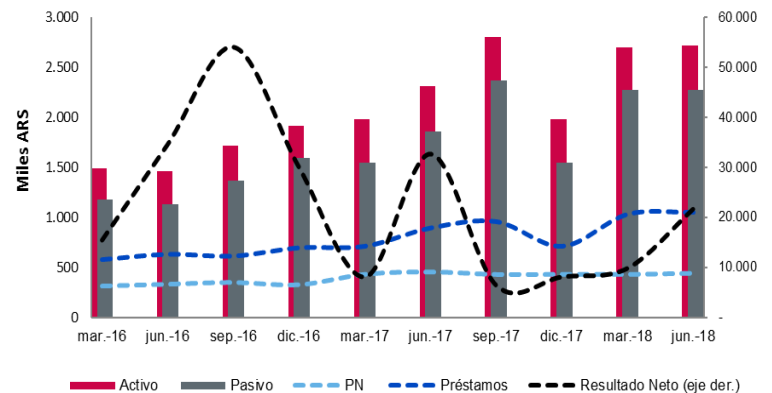
En cuanto a la administración de activos, BACS busca posicionarse en el negocio de gestión de fondos comunes de inversión a través de su subsidiaria la sociedad gerente, BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I, operando bajo la marca comercial Toronto Trust. Actualmente la Administradora cuenta con una familia de once FCI abiertos que responden a las necesidades de inversores institucionales, corporativos e individuales y que a fines de agosto de 2018 administraba un patrimonio de \$ 6.093 millones, con un market share del 1.1%. A partir de junio 2017 BACS fue autorizado para actuar como sociedad depositaria, por lo cual actualmente es agente de custodia de los fondos que administra. En este sentido y con el fin de acompañar el crecimiento en la industria de FCI, la entidad realizó inversiones en sistemas readecuándolos a la operatoria del negocio depositario.

Para el 2018, BACS proyecta continuar manteniendo una activa participación en el mercado de préstamos sindicados, compra de carteras de consumo y prendas, originación directa de créditos prendarios y personales, ampliar su participación en préstamos bridge para securitizaciones.

Asimismo, proyecta

continuar brindando servicios de administrador general, administrador sustituto, organizador y colocador en fideicomisos financieros, obligaciones negociables y servicios conexos, ofreciendo un servicio integral y altamente especializado. Sin embargo y dado el contexto actual de estrés de mercado, la compañía vio reducido su volumen de operaciones.

Gráfico #2 : Evolución principales variables



Fuente: BACS S.A.

Desempeño

Entorno Operativo

Ante la dificultad del gobierno para reducir el gasto público, en diciembre de 2017 el Banco Central debió revisar a la suba la meta de inflación a mediano plazo que había sido establecida al inicio de la actual gestión. Dicha acción, que trajo aparejados ciertos reparos acerca de la autonomía de la Autoridad Monetaria, junto con factores exógenos que fueron sucediendo durante los meses siguientes, tales como la suba de la tasa de interés de los Estados Unidos, condiciones climáticas adversas que ocasionaron una fuerte caída de la producción agrícola y, consecuentemente, de los ingresos por exportaciones, así como el aumento del valor de las importaciones como consecuencia del incremento en el precio internacional de la energía, generó un cambio en las expectativas que derivó en una fuerte presión sobre el mercado de cambios por la mayor demanda de dólares de los particulares como reserva de valor.

Durante los primeros meses de 2018 el sistema financiero continuó exhibiendo avances en materia de profundidad, inclusión y modernización. A marzo de 2018 el crédito al sector privado registró un crecimiento interanual real del orden del 25%, alcanzando un nivel equivalente al 14.3% del PBI. Los préstamos hipotecarios UVA explicaron parte de esa expansión, ya que, a pesar de su baja participación relativa en el total de créditos, exhibieron un incremento de cerca del 200% real interanual. En materia de inclusión financiera, los montos involucrados en

transferencias inmediatas, débitos directos y uso de tarjetas de débito y crédito registraron durante el primer trimestre de 2018 un incremento interanual real del 15.9%. FIX estima que la tendencia creciente del uso de medios de pago alternativos al efectivo se mantendrá en los próximos meses.

Sin embargo, a partir de abril, en virtud del mayor rendimiento de los bonos de los Estados Unidos, los grandes inversores institucionales reestructuraron sus carteras con mayor ponderación de los mismos, en detrimento de otros activos más riesgosos. Esto produjo una devaluación de la moneda doméstica en los países de la región, que se acentuó en Argentina debido a la creciente necesidad del gobierno nacional de acudir al mercado de capitales – nacional e internacional- a fin de financiar la brecha del gasto no cubierta con ingresos genuinos.

Frente al menor apetito de los inversores institucionales por la deuda argentina y mayor necesidad de financiamiento del gobierno en un escenario de déficit creciente de la cuenta corriente del balance de pagos por los motivos antes explicados, la demanda de moneda extranjera aumentó significativamente, generando más presión sobre el mercado de cambios. Para revertir esta situación, el Banco Central, que había reducido la tasa de política monetaria al 27.25% en enero, debió aumentarla a 30.25% a fines de abril, a 40% en mayo y a 60% en agosto para contener las expectativas de inflación, con los consecuentes efectos negativos sobre el crédito y la mora.

En este contexto, el sistema financiero demostró un nivel significativo de resistencia a cambios adversos en el contexto. Sobre la base de las sólidas regulaciones prudenciales impuestas por la Autoridad Monetaria, que permitieron a los bancos en general mantener adecuados niveles de solvencia, liquidez y provisiones, la exposición de las entidades financieras a factores de riesgo sistémico continuaría siendo moderada. El avance en el proceso de desinflación tuvo un fuerte impacto sobre la intermediación financiera a partir de mayo, ya que las tasas nominales activas reconocieron como piso el nivel del instrumento de política monetaria, lo cual produjo una desaceleración de la tasa de crecimiento del crédito al sector privado, así como un incremento de la mora, especialmente en el segmento de consumo, en un escenario de paritarias aún en proceso de renegociación o reapertura.

Debe señalarse que el Banco Central ha recurrido a todas las herramientas a su alcance a efectos de reducir el impacto de la mayor volatilidad nacional e internacional sobre el cumplimiento de las metas de inflación. Entre ellas, el aumento de encajes, la emisión de un bono que se computa para la integración de requisitos de liquidez y la reducción al 5% de la posición global neta en moneda extranjera que pueden exhibir los bancos en sus estados financieros.

A efectos de satisfacer las necesidades de financiamiento protegiéndose de las volatilidades de los mercados, el gobierno nacional obtuvo del Fondo Monetario Internacional un Acuerdo Stand-By por 36 meses por un monto aproximado de USD 57.000. Como contrapartida, asumió el compromiso de acelerar el proceso de reformas estructurales que permitan la reducción del déficit primario alcanzando el equilibrio en 2019.

Adicionalmente, la sociedad Morgan Stanley Capital International (MSCI, por sus siglas en inglés), reclasificó al país en la categoría de país emergente -status que había perdido en 2009-, basado en la percepción de los inversores institucionales con relación a que el país será capaz de mantener las condiciones actuales de acceso al mercado de capitales. Se estima que esta resolución podría alentar el ingreso de capitales extranjeros en el futuro, especialmente proveniente de aquellos inversores institucionales que no están habilitados a operar con países considerados de frontera.

Para los próximos meses, FIX espera que la demanda de crédito del sector privado continúe disminuyendo y la morosidad de la cartera mantenga su tendencia creciente. Si bien los niveles

actuales siguen siendo bajos, su cobertura con provisiones podría no ser suficiente en algunas entidades, especialmente cuando el deterioro se produzca en la cartera comercial. Para 2019 se espera un gradual reacomodamiento de las variables. La mayor disponibilidad de divisas debería atenuar la presión sobre el mercado de cambios y, consecuentemente, sobre los precios, lo cual podría generar la reducción de la tasa de política monetaria, que a su vez induciría a la variación de las tasas de interés en el mismo sentido y al retorno del crédito al sector privado a su sendero de crecimiento hacia fines de 2019. Asimismo, se estima que el sistema financiero seguirá avanzando en profundización, inclusión y modernización en 2019.

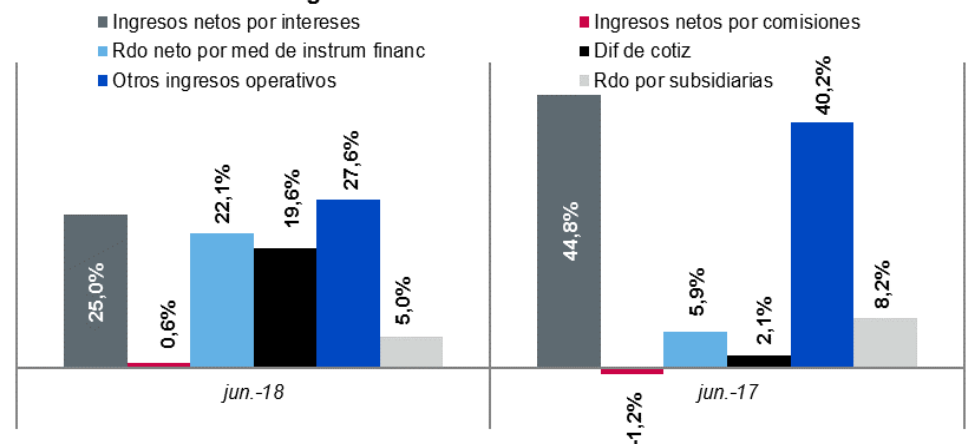
Desempeño de la Entidad

Adecuado desempeño (%)	NIIF jun-18	NCP dic-17	NCP jun-17	NCP dic-16
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	4,48	(0,67)	(2,46)	(1,52)
Gastos de Administración / Total de Ingresos	85,34	119,40	94,07	88,97
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	16,01	(42,00)	19,29	9,63
Gastos en Personal / Gastos de Administración	44,15	77,81	72,20	74,31
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	1,73	(2,43)	3,49	1,64
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	10,47	(11,71)	16,30	9,28

Fuente: BACS S.A.

A jun'18, el Banco reporta una ganancia neta de \$21.7 millones (vs \$28.6 mill. a jun'17), que se traduce en un ROA de 1.7% y un ROE de 10.5% (vs 3.2% y 16.3% a jun'17, respectivamente). La reducción en ambos indicadores se debe al menor volumen de negocios captado por la entidad dada la contracción de la actividad crediticia, lo que impactó negativamente en su capacidad para la generación de ingresos.

Gráfico #3: Estructura de ingresos



Fuente: BACS S.A.

Históricamente el desempeño del Banco se basó principalmente en los ingresos por servicios derivados de las comisiones por Banca de inversión, por colocación y honorarios por organización y asesoramiento. Los ingresos operativos netos exhiben una caída interanual del 4.4%. A jun'18, otros ingresos operativos – aquellas comisiones relacionadas con la operatoria de colocación en el mercado primario y secundario, banca de inversión (que incluye comisiones sobre préstamos), administración de fideicomisos financieros, honorarios de organización y asesoramiento, entre los más importantes – continuaron siendo el principal componente de los ingresos operativos netos, explicándolo en un 29.1%; sin embargo el mismo tuvo un descenso interanual de 36.6% producto de la menor actividad.

En segundo lugar se encuentran los ingresos netos por intereses que también sufrieron una caída interanual del 48.4% y se fundamenta en los menores ingresos generados por préstamos en conjunto con mayores egresos financieros (16.2% del total de Activo a jun'18 vs 13% a jun'17) asociados a los intereses devengados de las obligaciones negociables emitidas por BACS e intereses por préstamos interfinancieros recibidos. Por ende, los ingresos netos por intereses representan el 26.3% de los ingresos operativos netos (a jun'17, bajo NCP, dicha participación resultó negativa debido al mayor incremento de los intereses pagados por el aumento en el stock de obligaciones negociables no subordinadas). Los ingresos netos por intereses cubren el 30.9% del total de gastos de administración a jun'18 (vs 59.3% a jun'17).

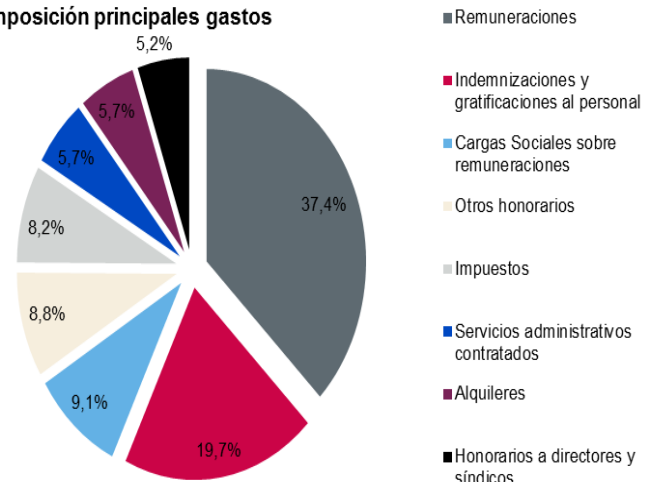
En tercer término se encuentran los resultados netos por títulos que explican el 23.3% de los ingresos operativos netos (vs 55.2% a jun'17), mostrando un crecimiento interanual de 2.4x; seguido por la diferencia de cotización, que registraron un crecimiento de 7x i.a. representando el 20.6% de los ingresos operativos.

El resultado obtenido por participaciones permanentes en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos se redujo en un 43.1% i.a., producto de los menores niveles de actividad que impactó principalmente en la Administradora de Fondos Comunes de Inversión.

La Calificadora estima que la generación de volumen de negocios se reduzca en el corto plazo y que su resultado por títulos continúe representando una proporción significativa de su volumen de ingresos, dado el contexto de estrés y de la coyuntura macroeconómica. A largo plazo, la generación de ingresos dependerá de la capacidad de BACS para conservar o incrementar su base de clientes, así como la evolución de la actividad económica, la liquidez de la economía y un mayor desarrollo del mercado de capitales.

En cuanto a los gastos de administración, los mismos muestran un crecimiento del 8.1% inferior a la inflación acumulada, mientras que los gastos en personal registraron una caída del 28.1% i.a., los que representan el 44.1% del total de gastos a jun'18 (vs 72.2% a jun'17, que incluyó la provisión del pago del Plan de

Gráfico #4: Composición principales gastos



Fuente: BACS S.A.

Incentivos a Largo Plazo). De este modo, BACS exhibe una mejora en sus niveles de eficiencia, tanto en término de flujo (gastos de administración / ingresos operativos netos es 85.3%) como en relación a los activos totales (12,9%), aunque continua siendo inferior a la eficiencia promedio del sistema financiero (53.2% a jul'18).

FIX considera que continúa siendo un desafío para la entidad mejorar la eficiencia en su estructura de costos al fin de alcanzar mayores márgenes de intermediación.

A jun'18 los cargos por incobrabilidad registraron un leve incremento interanual del 14.5%. El aumento obedece al crecimiento de la cartera de financiaciones (17.8% interanual), así como a la reclasificación de algunos deudores de la cartera de consumo de acuerdo con la normativa del Banco Central y al provisionamiento de títulos corporativos adquiridos en el ejercicio. Sin embargo, siguen siendo poco significativos y representan el 1.2% del total de financiaciones. La calificadora estima que los cargos por incobrabilidad continuarán manteniendo similar comportamiento.

Riesgos

Administración de Riesgos

La administración de los riesgos es centralizada y con estrecho seguimiento por parte de la Gerencia General y el Directorio, quienes participan en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes tipos de riesgo. La calificadora estima que los riesgos del Banco se encuentran prudentemente gestionados.

El Banco cuenta con un Proceso Integral para la Gestión de Riesgos que contempla los riesgos de crédito, tasa de interés, liquidez, operacional, mercado, concentración, titulación, reputacional y estratégico. Las estrategias de gestión delineadas y aprobadas por el Directorio incluyen la definición de límites o niveles de tolerancia para cada uno de los principales riesgos. Asimismo, el Banco cuenta con un reporte integral que se presenta mensualmente a la Alta Gerencia y en cada reunión del Comité de Riesgos y Directorio, y a la sociedad controlante. Dicho reporte contempla un Tablero de Control de Riesgos, el cual refleja el perfil de riesgos de la entidad, las zonas de confort, de atención y alerta, permitiendo el monitoreo de los indicadores más relevantes de cada uno de los principales riesgos.

Los riesgos a los que se encuentra expuesto BACS, al igual que el resto de las entidades bancarias, son el riesgo de crédito y el de tasa. Para la entidad en particular, el principal riesgo se considera el de crédito ya que a jun'18 el total de financiaciones en balance representa el 38.8% del total de activos.

Asimismo, el Banco se encuentra expuesto al riesgo de descalce de tasas de interés, en virtud de su estructura de fondeo, sin embargo a la fecha de análisis dicho riesgo no es significativo. Por otra parte, el riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en letras y notas del BCRA y títulos públicos soberanos de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. Finalmente, el Banco conserva una posición activa neta en moneda extranjera, no obstante, se estima que el riesgo es acotado dada la baja probabilidad de un proceso de fuerte apreciación de la moneda local en el escenario actual.

Riesgo Crediticio

Aceptable Calidad de Activos (%)	NIIF jun-18	NCP dic-17	NCP jun-17	NCP dic-16
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	41,56	96,75	50,50	23,88
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	3,94	2,43	2,29	1,87
Previsiones / Préstamos Brutos	3,89	2,86	3,00	2,97
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,13	(1,35)	(1,41)	(2,73)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	0,92	1,37	1,62	1,32

*Ytd: Year-to-date

Fuente: BACS S.A.

La gestión del riesgo crediticio del Banco se evalúa adecuada, acorde a los prudentes estándares de riesgo del grupo económico al que pertenece y en línea con su modelo de negocio.

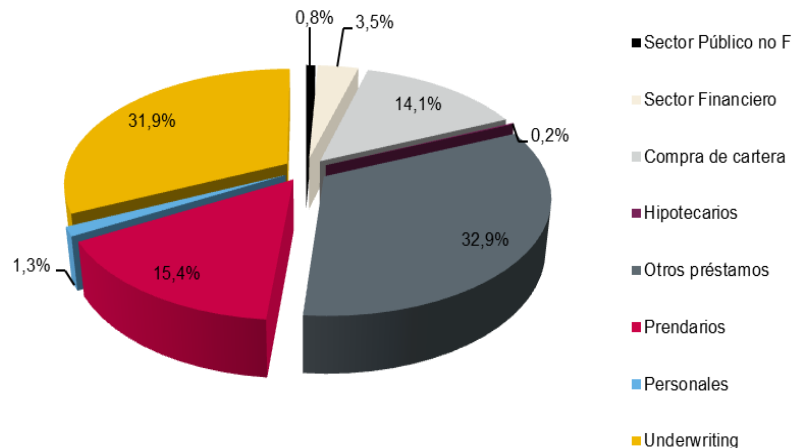
La Gerencia de Riesgos es la responsable del monitoreo y control de los riesgos de crédito, financieros y operativos. A su vez, los principales riesgos son monitoreados por el Comité de Gestión de Riesgos en el que se fijan los límites y herramientas para el seguimiento de los diferentes riesgos, y del cual forman parte integrantes del Directorio y las principales gerencias de la entidad. Por otro lado, las líneas de crédito se aprueban en el Comité de Crédito, mientras que el riesgo de mercado, liquidez y solvencia también se monitorean en el Comité Financiero; en el que también participan integrantes del Directorio.

Tal como se mencionó precedentemente, el riesgo crediticio del Banco se encuentra concentrado principalmente en sus financiaciones, que representan el 38.8% del total de activo a jun'18. El 70.8% de la totalidad de la cartera de créditos de la entidad pertenece al segmento comercial, acorde con su modelo de negocios. A jun'18 los préstamos al sector privado no financiero registraron un incremento interanual del 18.6%, promovidos principalmente por los Otros Préstamos (aquellos correspondientes a los préstamos sindicados y otros préstamos otorgados a diferentes empresas)

los que crecieron un 27.5% i.a y representan el 32.9% del total de financiaciones a jun'18.

En segundo término, los underwriting representan el 31.9% del total de financiaciones, en tanto que la cartera de préstamos prendarios representa el 15.4% del total de

Gráfico #5: Desagregación de la cartera de préstamos (jun'18)



Fuente: BACS S.A.

financiaciones, mientras que la compra de cartera (con responsabilidad para el cedente) corresponden al 14.1% de los préstamos. Por su parte, los préstamos al sector financiero representan el 3.5% del total, los préstamos personales el 1.3% del total de la cartera y las financiaciones al sector público no financiero el 0.8%, correspondientes a préstamos sindicados otorgados a provincias.

A jun'18 la cartera comercial representa el 70.8% del total de financiaciones, cuya tendencia se mantuvo relativamente estable. Dada la relevante participación de la banca corporativa la concentración en los primeros 10 deudores es muy elevada (50.6% a jun'18 vs 48.6% a jun'17). La calificadora estima que estas concentraciones no se reducirán en el mediano plazo, dado el modelo de negocios del Banco.

A jun'18 la cartera con mora mayor a 90 días asciende al 3.9% del total de financiaciones, por encima de la media del sistema (2.1%). Sin embargo, el 91.3% de la cartera de consumo, de donde proviene la totalidad de la cartera irregular, se encuentra cubierta con garantías preferidas. El ratio de mora resulta superior al registrado a jun'17 (2.3%), asimismo se conserva en niveles saludables.

La cobertura con provisiones de la cartera non-performing es ajustada (98.7% a jun'18 vs 131.1% a jun'17) y representa el 3.8% del total de financiaciones en balance (vs 3% a jun'17), lo cual mitiga en parte la severidad del potencial riesgo que deriva de la concentración de su cartera de financiaciones. El deterioro en el ratio de cobertura responde principalmente al incremento de la morosidad dentro de la cartera minorista. Sin embargo, cabe destacarse que el 86.4% de la cartera que se encuentra en situación 3 posee garantías preferidas, lo cual es un mitigante dentro del perfil crediticio de la cartera.

La calificadora considera que BACS continuará registrando una adecuada calidad de activos.

Riesgo de mercado

El Banco mantiene una cartera de inversiones en instrumentos de renta fija en función de su estrategia de inversión a mediano y largo plazo. Las inversiones son realizadas a vencimiento, en emisores con adecuada calidad crediticia y límites en su exposición patrimonial. Asimismo, la entidad puede vender parte de estas inversiones ante oportunidades de generar una ganancia no recurrente.

El riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en letras y notas del BCRA de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. Si bien, dado los recientes anuncios del BCRA sobre la disminución en el stock de Lebac's en circulación dentro de la plaza local hacia fines de 2018, ello podría implicar una migración de su cartera alocada en dicho instrumento hacia instrumentos de mayor liquidez como ser las Letras de Liquidez (Leliq).

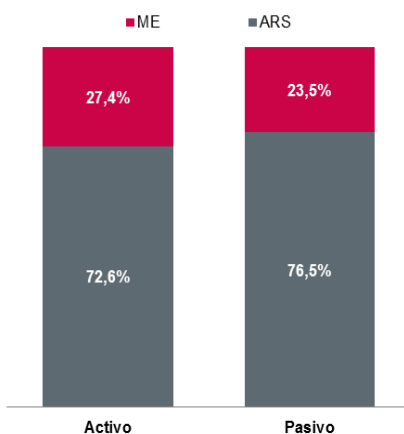
	jun.-18	% de la cartera	% PN
Obligaciones negociables (**)	44.523	10,0%	10,0%
Títulos públicos a valor razonable (**)	164.370	37,0%	36,9%
Letras y Notas del BCRA (*)	230.603	51,9%	51,8%
Acciones (*)	4.683	1,1%	1,1%

Fuente: BACS S.A.

(*) a valor de mercado

(**) con cambios en resultados

Gráfico #6: Calce de monedas



Fuente: BACS S.A.

El Banco monitorea el riesgos de tasa a través de la metodología "Value at Risk" para evaluar la exposición de su patrimonio a la volatilidad de las tasas de mercado y "Earnings at Risk" para la exposición de los resultados del ejercicio. En ambos casos la exposición se mantiene dentro de los límites establecidos por BACS.

La entidad muestra un adecuado calce de plazos, debido a que cuenta con un fondeo de mayor plazo y financiaciones de menor plazo.

Descalce de plazos - BACS S.A.

jun'18	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Activos						
Activos líquidos (disp. + lebac + tit. publ. a valor mercado)	640.224					
Financiaciones al Sector Financiero	5.576	10.978	12.873	17.365	11.033	2.134
Financiaciones al Sector público	3.393	3.316	6.600	-	-	-
Financiaciones al SPNF y residentes en el exterior	60.755	94.447	130.865	205.345	436.631	78.617
	709.948	108.741	150.338	222.710	447.664	80.751
Estructura de vencimientos del Activo	41,3%	6,3%	8,7%	12,9%	26,0%	4,7%
Pasivos						
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Obligaciones Negociables no Subordinadas	153.619	33.953	229.151	429.495	810.770	-
Financiaciones recibidas	205.762	2.094	2.094	-	-	-
Otros	58.100	-	-	-	-	-
	359.381	36.047	231.245	429.495	810.770	-
Estructura de vencimientos del Pasivo	19,2%	1,9%	12,4%	23,0%	43,4%	0,0%
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Descalce por tramo	350.567	72.694	- 80.907	- 206.785	- 363.106	80.751
Descalce acumulado	350.567	423.261	342.354	135.569	- 227.537	- 146.786
Pasivos descubiertos	-97,5%	-201,7%	35,0%	48,1%	n.a.	n.a.

Fuente: BACS S.A.

Por otra parte, el calce de monedas es bueno y responde a las políticas del Banco y las limitaciones impuestas por el BCRA. A jun'18 mantiene una posición global neta positiva en moneda extranjera de \$62.1 millones, equivalente al 16.5% de la RPC de may'18. De acuerdo con la normativa aplicable en la materia, a partir del 18/06/18 la posición global neta de moneda extranjera positiva podría llegar hasta el 30% de la RPC en tanto que el exceso total respecto del límite general (5% RCP) se origine como consecuencia del: a) incremento de la posición en letras del Tesoro Nacional en USD respecto de las mantenidas al 15/06/18 y/o b) posición en letras del Tesoro Nacional en USD al 15/06/18 mantenidas en exceso al límite vigente a esa fecha. Tomando en consideración la posición final que la entidad posee en Letes en USD, la exposición a moneda extranjera se adecua a los límites regulatorios impuestos. Se estima que el riesgo de descalce en moneda es acotado.

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Buena Liquidez (%)	NIIF jun-18	NCP dic-17	NCP jun-17	NCP dic-16
Préstamos / Fondeo de Largo Plazo	127,88	88,60	78,58	50,86
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	28,64	64,67	238,05	412,39

Fuente: BACS S.A.

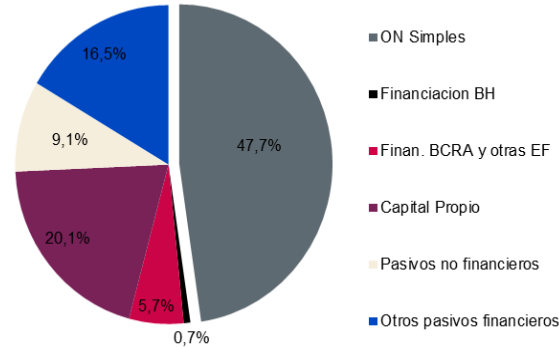
BACS fue creado como Banco de segundo piso, por lo cual no estaba habilitado para captar depósitos. Es por ello que su fondeo históricamente se ha nutrido de recursos propios, de financiaciones de otras entidades financieras, de emisiones de deuda en el mercado de capitales y, en menor medida, operaciones de pases. En junio de 2017 el BCRA resolvió autorizar la ampliación de su patente a banco comercial de primer grado, lo que le permite comenzar a captar

depósitos para el fondeo de su operatoria. Sin embargo, dicha fuente de fondeo no fue utilizada por la entidad hasta el momento.

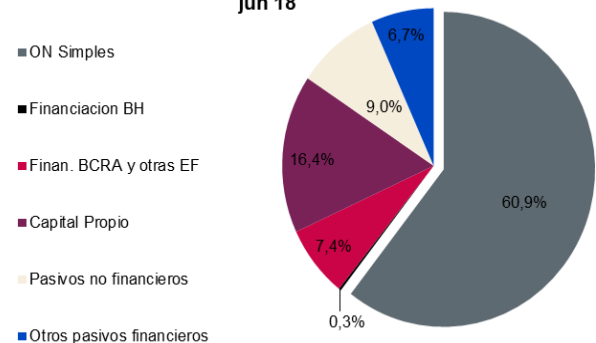
A jun'18 el 60.9% del fondeo de la entidad se compone de emisiones de obligaciones negociables senior (vs 46.9% a jun'17), en tanto que el 16.4% proviene del patrimonio neto y el 7.7% se obtiene a través de la asistencia de entidades financieras locales, dentro de la cual el 0.3% proviene de su accionista mayoritario. Se señala adicionalmente que, a jun'18, el 43.4% del fondeo de terceros vence a más de 12 meses.

Gráfico #7: Composición del fondeo
(como % del activo)

jun'17



jun'18



Fuente: BACS S.A.

El Banco tiene en vigencia un Programa Global de Emisión de Valores Negociables por un valor nominal de hasta U\$S150 millones. Dentro del programa lleva emitidas diecisiete series de las cuales ocho están actualmente vigentes. Con fecha 14/08/2018 la entidad decidió adquirir a descuento y proceder a la cancelación de una parte de tres series de obligaciones negociables de acuerdo con el siguiente detalle:

Obligacion Negociable	Características	Monto de VN a cancelar	Nuevo VN en circulación
Clase XI	Valor nominal emitido originariamente: \$ 201 mill.	VN \$6 mill.	VN \$195 mill.
Clase XIII	Valor nominal emitido originariamente: \$201.539 mil.	VN \$10 mill.	VN \$191.539 mil.
Clase XVI	Valor nominal emitido originariamente: \$500 mill.	VN \$18 mill.	VN \$482 mill.

Fuente: BACS S.A.

Adicionalmente, con fecha 24/09/2018 la entidad decidió adquirir a descuento y proceder a la cancelación de una proporción de dos series de obligaciones negociables de acuerdo con el siguiente detalle:

Obligacion Negociable	Características	Monto de VN a cancelar	Nuevo VN en circulación
Clase XIII	Valor nominal actualmente emitido: \$191.539 mil.	VN \$30 mill.	VN \$161.539 mil.
Clase XVI	Valor nominal actualmente emitido: \$482 mill.	VN \$20 mill.	VN \$462 mill.

Fuente: BACS S.A.

RATIOS DE LIQUIDEZ	jun-18	jun-17
Disponibilidades	200.728	153.438
Lebacs	230.603	299.189
Pases	70.834	179.989
Call <30 días	5.576	-
Cartera < 90 días	178.465	148.092
Mora	3,94%	2,3%
(1-mora)	96,1%	97,7%
Pasivos Finan <365 días	1.114.268	1.125.170
Pasivos Finan <90 días	453.528	287.934
Liquidez	45,6%	56,2%
Liquidez Amplia	1,50	2,70

De esta forma la entidad disminuyó en un 6.8% el stock de obligaciones negociables outstanding en pesos a la fecha de emisión del presente informe, como parte de la política de liquidez adoptada por el Banco bajo las actuales condiciones del mercado local, lo que disminuiría el costo de fondeo mediante esta vía y se vería reflejado en el próximo cierre trimestral de sep'18.

La liquidez se considera buena. Los activos líquidos (Disponibilidades+Lebacs+Pases Activos+Call<30 días) representan el 45.6% de los pasivos menores a 1 año (vs 56.2% a jun'17), en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren 1.5 veces el total de obligaciones a dicho plazo (vs 2.7 a jun'17). Frente al escenario actual de mercado, el management expresó que la entidad tomará una postura más conservadora en cuanto a su liquidez y apalancamiento.

Capital

Buena Capitalización (%)	NIIF jun-18	NCP dic-17	NCP jun-17	NCP dic-16
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	15,32	18,37	23,22	16,95
Capital Tangible / Activos Tangibles	14,57	14,44	19,16	16,27
Ratio de Capital Regulatorio Total	14,92	19,55	23,09	22,86
Patrimonio Neto / Activos	16,37	15,10	19,81	16,98
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	14,55	19,35	18,54	17,00

Fuente: BACS S.A.

La capitalización de BACS es buena, el capital ajustado representa el 15.3% de los activos ponderados por riesgo (vs 23.2% a jun'17). El ratio Patrimonio Neto/Activos se redujo respecto de jun'17 (16.4% vs 19.8%), debido a la pérdida registrada en el segundo semestre de 2017, sin embargo los índices de capital regulatorio se conservan en niveles confortables.

La calificadora prevé que BACS, y en la medida que se recupere la economía local, continuará incrementando su apalancamiento a mediano plazo, manteniendo un exceso de integración de capital, que a jun'18 asciende a 1.6 veces la exigencia regulatoria.

Anexo I

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP		NCP	
	30 jun 2018		31 dic 2017		30 jun 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 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	248,2	20,26	248,1	11,41	108,2	10,27	209,8	11,56	169,5	14,76
2. Otros Intereses Cobrados	2,3	0,18	5,4	0,25	5,0	0,48	9,6	0,53	8,5	0,74
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	250,5	20,45	253,5	11,66	113,3	10,75	219,4	12,09	178,0	15,49
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	198,4	16,19	267,7	12,31	136,7	12,97	242,1	13,34	160,1	13,94
7. Total Intereses Pagados	198,4	16,19	267,7	12,31	136,7	12,97	242,1	13,34	160,1	13,94
8. Ingresos Netos por Intereses	52,1	4,25	(14,2)	(0,65)	(23,4)	(2,22)	(22,7)	(1,25)	17,9	1,56
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	n.a.	-	194,9	8,96	91,5	8,68	175,9	9,69	117,8	10,26
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	46,1	3,76	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	1,3	0,11	106,3	4,89	66,0	6,27	84,1	4,64	69,2	6,03
14. Otros Ingresos Operacionales	98,3	8,02	45,1	2,07	31,8	3,02	17,1	0,94	2,2	0,19
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	145,7	11,89	346,3	15,93	189,3	17,97	277,1	15,27	189,2	16,48
16. Gastos de Personal	74,5	6,08	308,5	14,19	112,7	10,69	168,2	9,27	114,4	9,96
17. Otros Gastos Administrativos	94,3	7,69	88,0	4,05	43,4	4,12	58,2	3,20	40,1	3,49
18. Total Gastos de Administración	168,8	13,78	396,5	18,24	156,1	14,81	226,4	12,47	154,5	13,45
19. Resultado por participaciones - Operativos	10,5	0,86	32,7	1,50	18,4	1,75	40,0	2,20	19,5	1,70
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	39,5	3,22	(31,8)	(1,46)	28,3	2,68	68,0	3,75	72,2	6,29
21. Cargos por Incobrabilidad	6,3	0,52	11,2	0,51	5,5	0,52	6,6	0,36	3,0	0,26
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	2,2	0,10	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	33,2	2,71	(45,1)	(2,07)	22,8	2,17	61,5	3,39	69,2	6,03
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	13,1	0,60	11,7	1,11	6,4	0,35	2,7	0,24
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	3,3	0,15	1,7	0,16	1,9	0,10	1,5	0,13
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	33,2	2,71	(35,3)	(1,63)	32,8	3,12	66,0	3,64	70,4	6,13
30. Impuesto a las Ganancias	11,4	0,93	12,2	0,56	n.a.	-	36,0	1,98	14,3	1,24
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	21,7	1,77	(47,6)	(2,19)	32,8	3,12	30,0	1,65	56,2	4,89
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	21,7	1,77	(47,6)	(2,19)	32,8	3,12	30,0	1,65	56,2	4,89
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	21,7	1,77	-47,6	-2,19	32,8	3,12	30,0	1,65	56,2	4,89
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.	-

BACS Banco de Credito y Securitización S.A.

Ratios

Normas Contables	NIIF	NCP	NCP	NCP	NCP
	30 jun 2018	31 dic 2017	30 jun 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	35,64	30,51	31,81	42,20	43,58
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	21,55	11,96	11,89	14,76	16,72
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	20,62	16,13	18,98	21,94	20,56
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,48	(0,67)	(2,46)	(1,52)	1,68
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,94	(1,20)	(3,03)	(1,97)	1,40
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	4,48	(0,67)	(2,46)	(1,52)	1,68
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	73,66	104,27	114,12	108,91	91,37
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	85,34	119,40	94,07	88,97	74,58
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	12,87	17,20	15,19	14,43	13,69
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	19,01	(7,83)	14,04	21,07	27,65
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	3,01	(1,38)	2,75	4,34	6,40
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	16,01	(42,00)	19,29	9,63	4,12
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	15,97	(11,11)	11,33	19,04	26,51
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,53	(1,96)	2,22	3,92	6,13
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	34,45	(34,59)	n.a.	54,57	20,24
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	3,15	(1,62)	3,01	3,72	5,13
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2,64	(2,31)	2,43	3,37	4,92
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	10,47	(11,71)	16,30	9,28	21,50
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,66	(2,06)	3,20	1,91	4,97
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	10,47	(11,71)	16,30	9,28	21,50
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	1,66	(2,06)	3,20	1,91	4,97
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	1,73	(2,43)	3,49	1,64	3,99
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,73	(2,43)	3,49	1,64	3,99
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,32	18,37	23,22	16,95	20,13
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	14,57	14,44	19,16	16,27	22,81
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,55	19,35	18,54	17,00	15,85
5. Total Regulatory Capital Ratio	14,92	19,55	23,09	22,86	23,34
7. Patrimonio Neto / Activos	16,37	15,10	19,81	16,98	23,59
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	9,85	(12,56)	14,44	9,19	18,97
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	8,47	30,58	20,61	52,96	41,10
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	41,56	96,75	50,50	23,88	64,26
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,94	2,43	2,29	1,87	1,09
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,89	2,86	3,00	2,97	3,09
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	98,65	117,80	131,05	159,13	282,25
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,13	(1,35)	(1,41)	(2,73)	(3,80)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,92	1,37	1,62	1,32	0,76
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	(0,66)	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,94	2,43	2,29	1,87	1,09
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	28,64	64,67	238,05	412,39	140,15
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 7 de noviembre de 2018, ha decidido **asignar** la siguiente calificación a BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta un máximo de \$500 millones: **A1+(arg)**

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

La calificación de BACS se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario Banco Hipotecario S.A. (BH) para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera, en virtud de la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades y la relevancia de la operatoria de BACS en la estrategia de negocios de BH, así como su buena liquidez, su adecuado desempeño y buena capitalización.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables anuales al 31.12.17, con auditoría a cargo de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados financieros condensados intermedios al 30.06.2018, con revisión limitada por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados financieros señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA. Asimismo, señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el BCRA.

Fuentes de información

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

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró, entre otros, información de carácter privado:

- Suplemento de Precio Informativo Especial Preliminar de las Obligaciones Negociables Clase 1, remitido por el emisor el 05/11/18.

Y la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.17), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados financieros condensados intermedios auditados (último 30.06.2018), disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Clase 1 a tasa variable con vencimiento a los 12 meses por un valor nominal de \$ 100 millones (ampliable hasta \$500 millones)

Las Obligaciones Negociables Clase 1 son emitidas bajo el Régimen de Emisor Frecuente y dentro del monto máximo aprobado por Acta de Asamblea de fecha 9 de abril de 2018 de hasta USD 150 millones (o su equivalente en otras monedas). El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 1 es de hasta \$100 millones (ampliable a \$500 millones) con vencimiento a los 12 meses de la Fecha de Emisión y Liquidación. Las Obligaciones Negociables Clase 1 serán emitidas en pesos y podrán ser suscriptas en pesos ó en especie mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Clase XIV emitidas por BACS. Constituyen obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán *pari passu* entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del emisor tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento. Los intereses se abonarán trimestralmente en forma vencida a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación. El capital de las Obligaciones Negociables Clase 1 será amortizado en su totalidad en un único pago a la Fecha de Vencimiento. Las Obligaciones Negociables Clase 1 se emiten al cien por ciento de su valor nominal y devengarán intereses a tasa variable equivalente a la tasa BADLAR privada más un margen diferencial de corte.

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.

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.