

## Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

### Informe Integral

#### Calificaciones

##### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo AAA(arg)

Endeudamiento de Corto Plazo A1+(arg)

##### Perspectiva

Endeudamiento Largo Plazo Estable

#### Resumen Financiero

Millones	31/12/2015	31/12/2014
Activos (USD)*	529,0	639,1
Activos (Pesos)	6880,0	5.465,2
Patrimonio Neto (Pesos)	3519,4	3.037,0
Resultado Neto (Pesos)	482,4	425,9
ROA (%)	7,9	7,8
ROE (%)	14,9	14,8
PN / Activos (%)	51,2	55,6

\*Tipo de Cambio de Referencia del BCRA

#### Criterios relacionados:

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

#### Analistas

Analista Principal  
 María Luisa Duarte  
 Director  
 5411 – 5235 - 8112  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

Analista secundario  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
 5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

#### Perfil

Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) es una entidad pública cuyo único accionista es el Estado Argentino. Creado en 1991 como banco de segundo piso, fue autorizado en 2003 a otorgar asistencia financiera directa a empresas, con foco en la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior. Tras el cambio de administración en ene'16 se estima que BICE retomará con mayor dinamismo su rol de banca canalizadora del crédito productivo.

#### Factores relevantes de la calificación

**Suba de Calificación.** La suba de calificación de BICE responde al soporte del accionista y a su rol estratégico en el nuevo proyecto económico. Además, la Perspectiva de la Calificación se revisó a Estable desde Negativa, debido al menor grado de intervención sobre el sistema financiero, que se materializó en las recientes medidas anunciadas por el BCRA: la eliminación de los límites impuestos a las tasas de algunas líneas de crédito y depósitos a plazo, cambios en las líneas de financiamiento a la producción y la normalización del mercado cambiario, entre otras. La Calificadora estima que 2016 será un año de transición, mientras que para 2017 se prevé que el mercado financiero muestre un crecimiento de la actividad crediticia sustentado por una recuperación de la economía.

**Soporte.** Se estima que de ser necesario el accionista daría soporte al banco, aunque su fortaleza intrínseca hace que esta necesidad se considere remota. Además, la calificadora considera los riesgos políticos derivados de la exposición del banco a las políticas públicas.

**Elevada capitalización.** Su ratio de PN/activos alcanza el 51.2%, muy superior a la media del sistema (12.3%). A dic'15 la integración de capital excede en 526.4% la exigencia normativa. Su fortalecimiento patrimonial permite estimar que el banco posee un margen significativo para incrementar su nivel de actividad manteniendo buena capitalización.

**Buena rentabilidad.** BICE mantiene muy buenos niveles de retorno. A dic'15 reporta un ROA de 7.9%, consistente con los niveles históricos y muy superior al del promedio del sistema (4.1%). A dic'15 el 39.0% de los ingresos operativos netos deriva de la tenencia de títulos públicos, en tanto que el 33.8% se origina en diferencias de cambio y el 27.1% corresponde a ingresos netos por intereses. Para el presente año la calificadora estima una mayor participación de este último componente, basado en una política crediticia más agresiva y un menor costo de fondeo.

**Adecuada calidad de activos.** La cartera irregular se incrementó a 3.7% de la cartera total, vs 1.9% a dic'14, en tanto que la cobertura con provisiones aumentó a 130.7% desde 105.4%. La mayor mora obedece a situaciones puntuales monitoreadas por el banco. Sin embargo, la calidad de sus activos continúa siendo adecuada debido a su alta cobertura con garantías. Si bien se prevé aumento de la mora en el sistema financiero, se estima que el banco exhibirá bajos niveles de irregularidad, ayudado por el crecimiento de la cartera de créditos.

**Concentración de la cartera.** A dic'15 los 10 principales deudores representan el 30% de la cartera de créditos (vs 35% a dic'14), lo cual se estima razonable dada la particularidad de su operatoria. Por otra parte, se considera que el riesgo de concentración se encuentra mitigado en virtud de la cobertura de la cartera, tanto con garantías (48.9% a dic'15) como con patrimonio (88.8%).

**Holgada liquidez.** Su principal fuente de fondeo es su capital, seguido por líneas de crédito de entidades financieras del exterior y organismos multilaterales de crédito. A dic'15 la liquidez inmediata es el 36.3% del total de depósitos y obligaciones y 114.7% de sus pasivos a 90 días.

#### Sensibilidad de la calificación.

**Desempeño.** Un deterioro severo en el desempeño del banco que afecte su calidad de cartera, reduciendo sustancialmente sus niveles de rentabilidad, podría generar presiones sobre su calificación.

## Perfil

El Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) fue creado por decreto del Poder Ejecutivo Nacional en 1991, en tanto que en 1992 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) lo autorizó a actuar como banco comercial categoría "C". Desde su creación el banco operó como banco de segundo grado, financiando al sector bancario, con una estructura de sociedad anónima similar a la que poseen los bancos comerciales. En 2003, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas modificó el Estatuto de la entidad, incorporando la posibilidad de otorgar créditos en forma directa sin perder su condición de banco de 2º grado. Desde entonces, el banco comenzó a financiar proyectos de inversión de largo plazo dirigidos especialmente a la pequeña y mediana empresa y a impulsar el crecimiento del sector exportador.

Asimismo, en 2010 el Banco Central autorizó a BICE a recibir depósitos por importes superiores a \$2 millones y plazo no inferior a 180 días, así como por importes superiores a \$1 millón y plazo no inferior a 365 días. Esta modificación le permitió al banco acceder a un fondeo más estable y, originalmente, de menor costo, proveniente de inversores institucionales locales, tales como ANSES. Los referidos montos fueron incrementados en 2015 a \$5 y \$2.5 millones, respectivamente, a través de la Comunicación A 5841 del Banco Central.

Finalmente, la nueva administración nacional, a través del Decreto 13/2016 modificatorio de la Ley de Ministerios, estableció que corresponderá al Ministerio de Producción entender en todo lo referido a la administración de la participación estatal en el banco, facultad que anteriormente correspondía al ex Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (hoy Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas)

De acuerdo con la citada modificación, la titularidad del paquete accionario le corresponde al Banco de la Nación Argentina (BNA) en un 66.27% y al Ministerio de Producción en un 33.73%. Sin embargo, el Ministerio Producción, quien tiene a su cargo la gestión de la entidad, posee el derecho real de usufructo de las utilidades y el ejercicio de los derechos de voto.

A lo largo de su trayectoria, BICE afianzó su alcance territorial inaugurando oficinas en las principales ciudades del país, abarcando las 5 regiones del interior: Noroeste, Nordeste, Cuyo, Centro y Patagonia, además de la región Metropolitana.

El banco fue creado con el objeto de otorgar financiamiento de mediano y largo plazo en el marco de las políticas y objetivos globales del gobierno nacional el que, a través del Directorio del banco, establece las prioridades. En años recientes, su estrategia ha sido el financiamiento de la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior desarrollados por empresas radicadas en la Argentina, ya sea en forma directa o a través de otras entidades financieras.

BICE mantiene convenios con el China Development Bank para la obtención de líneas de crédito destinadas a pequeñas y medianas empresas y compañías exportadoras, básicamente para fondear proyectos de inversión que fomenten exportaciones agroindustriales, emprendimientos de PyMEs y generación de energía, así como con la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía para obtener fondeo para la financiación de capital de trabajo o de proyectos de inversión a pequeñas y medianas empresas en las economías regionales. Dentro de las tareas a encarar en términos de búsqueda de financiamiento se encuentra la de fortalecer la relación con bancos de desarrollo de la región y facilitar la generación de iniciativas conjuntas.

Por otra parte, BICE mantiene participación accionaria en el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), organismo regional latinoamericano que brinda financiamiento para proyectos tanto públicos como privados.

En virtud de las características particulares de la entidad, y dado que no existe en el mercado argentino otro banco abocado al desarrollo y fomento de actividades económicas regionales y proyectos de infraestructura, se considera adecuada la comparación con bancos similares de la región (COFIDE de Perú y BNDES de Brasil). Como se observa en el cuadro siguiente, BICE muestra una solvencia superior a la de sus pares y mejores retornos sobre activos, en tanto que su volumen de operaciones resulta sensiblemente inferior.

Comparativo con Bancos de la Región	BICE	COFIDE	BNDES
	31/12/2015	30/09/2015	30/06/2015
	USD M	USD M	USD M
Activos Totales	529,0	3.315,1	276.203,9
Pasivos totales	258,4	2.625,9	264.654,2
Patrimonio Neto	270,6	699,7	11.549,7
<b>Rentabilidad</b>			
ROAE	14,9	2,9	17,2
ROAA	7,9	0,6	0,8
<b>Capitalización</b>			
Patrimonio Neto/Activos	51,2	20,8	4,2
<b>Activos</b>			
Crecimiento Activos	25,9	30,4	13,2
Crecimiento Préstamos	34,7	11,6	21,7
Préstamos en Situación Irregular/Total Financiaciones	3,7	1,6	0,1
Previsiones /Préstamos Brutos	4,8	9,4	0,8
Previsiones/Préstamos en Situación Irregular	130,7	594,6	893,0
Cargos por Incobrabilidad/Préstamos Brutos	4,0	0,0	0,20
Calificación Soberana	Argentina	Perú	Brasil
Moneda Nacional	CCC	A-	BB+

## Estrategia

En ene'16 fueron designados por la Asamblea de Accionistas los nuevos miembros del Directorio de BICE, ya que el mandato de los anteriores había finalizado en dic'15. El banco basa su estrategia sobre tres pilares fundamentales:

1. Coordinar y administrar las políticas de crédito focalizadas en el desarrollo productivo: ajustar las políticas de crédito vigentes, generar los mecanismos necesarios para asegurar que los recursos que actualmente se destinan al desarrollo productivo a través de diversos fondos gestionados por distintas reparticiones sean canalizados a través del BICE. Esto permitirá una gestión más eficiente y transparente de las políticas de crédito.
2. Incrementar el fondeo: el banco se focalizará básicamente en tres fuentes de financiamiento: a) recursos del Tesoro Nacional, a través de la aplicación de instrumentos de política económica, tales como subsidios de tasa o plazos; b) mercado de capitales, a los cuales el banco, en virtud de su posicionamiento y performance tiene buen acceso (en este sentido, BICE se encuentra bien posicionado para ampliar su ya significativa base de depósitos institucionales así

como para emitir obligaciones negociables en condiciones ventajosas), y c) préstamos de organismos multinacionales.

3. Federalizar el banco: BICE planea buscar que mayor nivel de financiamiento llegue a aquellas regiones hoy más relegadas en este aspecto.

Actualmente cerca del 90% de la cartera de créditos de BICE está originada por su actividad de banco de primer piso (préstamos directos a empresas) en tanto que el 10% restante es generado en virtud de su rol de banco de segundo piso (préstamos a bancos que financian la actividad productiva). La estrategia apunta a que la proporción de créditos a través de su rol de banco de segundo piso vaya siendo cada vez mayor. En este marco, BICE actuaría para completar mercado, haciendo hincapié en las economías regionales y en la financiación de proyectos de largo plazo donde la banca comercial está menos presente.

## Gobierno corporativo

La dirección y administración del BICE está a cargo de un Directorio integrado por siete directores titulares designados por la Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas y que revisten el carácter de independientes de acuerdo con las disposiciones vigentes de la CNV y del BCRA. Sin embargo, el hecho de que el accionista es el Estado Nacional, introduce riesgos políticos en la entidad. Los Directores duran dos años en el cargo, pudiendo ser reelectos. A su vez, el Directorio designa, de entre sus miembros, un Presidente, un Vicepresidente Primero y un Vicepresidente Segundo, quienes permanecerán un año en sus funciones, pudiendo ser reelegidos.

Los miembros del Directorio y de la alta Gerencia (la cual es designada por el Directorio) deben ser autorizados por el BCRA. El management posee muy buen conocimiento del negocio.

Cabe señalar que el banco mantiene una estructura de diversos comités especializados a fin de que el directorio delegue en un cuerpo compuesto por miembros del Directorio y representantes de las distintas áreas de la entidad, determinados asuntos que pueda analizar y resolver de manera independiente.

En enero de 2012 se creó en el BICE el “Código de Gobierno Societario” siguiendo los lineamientos del BCRA. Dicho Código tiene por objeto fortalecer la adecuada administración del banco, disminuir la existencia de eventuales conflictos de interés, mitigar los riesgos relacionados con la administración de la entidad y mejorar la capacidad para la toma de decisiones. A través de este Código, además, se establecen los principios que rigen la administración del banco en atención a su objeto, al cumplimiento estricto de las leyes y de su estatuto. Anualmente el Directorio de la entidad aprueba el informe sobre el grado de cumplimiento de gobierno societario.

## Desempeño

### Entorno Operativo

Tras el cambio de autoridades en diciembre 2015, el Banco Central inició un proceso de normalización monetaria, crediticia y cambiaria, así como de liberación de restricciones impuestas por la anterior administración a la actividad financiera, otorgándole a las entidades mayor flexibilidad para gestionar su estrategia de negocios.

Así, la normalización del mercado cambiario a través del establecimiento de un único tipo de cambio para todo tipo de operaciones y la progresiva liberación del flujo de operaciones corrientes en moneda extranjera, dio como resultado que fuese el mercado quien estableciera la paridad a la cual se realizan las transacciones, reservándose el Banco Central su rol de ejecutar la política de

flotación administrada. En el marco de la normalización del mercado cambiario, se mantuvo la obligación de liquidar exportaciones en el mercado de cambios, se liberó la compra de divisas para formación de activos externos y se estableció un cronograma para regularizar pagos pendientes de importaciones ya embarcadas. Como resultado, los bancos se vieron beneficiados no sólo por las diferencias de cotización derivadas de la unificación del tipo de cambio, sino también por un mayor volumen de transacciones. En este contexto, se registró un cambio en la tendencia de los depósitos en dólares del sector privado.

Sin embargo, la medida con mayor impacto sobre los resultados de las entidades financieras estuvo enmarcada dentro del proceso de normalización crediticia: la eliminación de los límites de tasa que se habían establecido para algunas operaciones de crédito y los depósitos a plazo en la banca minorista.

De acuerdo con los objetivos para el 2016, el BCRA buscará impulsar el crédito, con el fin de potenciar el desarrollo productivo. En esa dirección, con el fin de brindar acceso a crédito a MiPyMes a tasas razonables y por diferentes plazos se estableció la "Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera". Por la cual, los bancos alcanzados deberán mantener un stock de préstamos equivalente al 14% de sus depósitos del sector privado, salvo las entidades de reducido tamaño, para las cuales dicho porcentaje se reduce al 8%.

Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por los altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el crecimiento en la actividad. Se prevé que en 2016 los préstamos y depósitos del sector privado se expandan levemente por encima de la tasa de inflación. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que las entidades en general se encuentran bien previsionadas y no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

En virtud del actual contexto macroeconómico local, FIX estima que 2016 será un año de transición, y a partir de 2017 prevé un gradual incremento en la actividad crediticia, condicionado por factores exógenos, tales como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities.

## Desempeño de la Entidad

### Buen desempeño histórico

(%)	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	4.31	5.42	5.08	5.30
Gastos de Administración / Total de Ingresos	24.37	23.49	22.22	25.40
Ingresos No Financieros/ Total de Ingresos	73.79	64.08	69.19	63.13
Resultado Operativo / Activos Promedio	9.87	9.83	10.00	8.98
Resultado Operativo / Activos Ponderados por Riesgo	8.51	11.86	11.40	8.34
Resultado Neto / Activos Promedio	7.94	7.83	7.46	6.76

Fuente: BICE

El desempeño de BICE se sustenta en su consistente margen financiero, la buena calidad de sus activos y la fortaleza patrimonial que le ha permitido en años recientes fondear operaciones de crédito y colocar sus excedentes en otros activos rentables. Esto se refleja en los resultados recurrentes del banco (Resultado Operativo / Activos Promedio 9.9% a dic'15). BICE obtuvo a dic'15 niveles de retorno levemente superiores a los del año anterior y significativamente mejores que los del promedio del sistema (ROAA 7.9% vs 7.8% y 4.1% respectivamente).

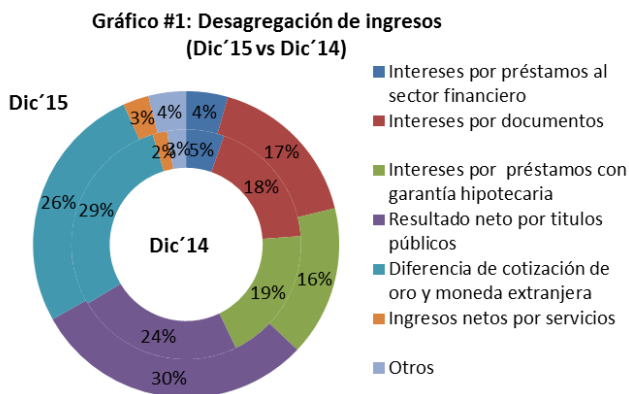
A dic'15 los ingresos del banco estuvieron impulsados por los mayores resultados netos por títulos (39.0% de los ingresos operativos netos vs 30.3% a dic'14) y los mayores ingresos por diferencias de cotización (33.8% de los ingresos operativos netos vs 32.9% a dic'14), que compensaron la caída de los ingresos netos por intereses. A pesar del crecimiento registrado en la actividad de intermediación financiera (los préstamos brutos en 2015 aumentaron un 34.7%), los ingresos brutos por intereses se incrementaron apenas un 10.7%, en tanto que los intereses pagados aumentaron un 46.0% en virtud del mayor volumen de depósitos y otras obligaciones. Como consecuencia, los ingresos netos por intereses resultaron un 7.2% inferiores a los obtenidos a dic'14, pasando a representar el 27.1% de los ingresos operativos netos (vs 36.9% a dic'14).

El principal componente de los ingresos es el resultado neto por Títulos Valores, que a dic'15 representa el 29.8% de los ingresos operativos (vs 23.5% a dic'14). Ello obedece básicamente a la tenencia de instrumentos emitidos por el Banco Central, los cuales tuvieron una buena rentabilidad. El segundo componente más significativo de los ingresos a

dic'15 es el resultado por diferencias de cotización (26.4%, vs 28.9% a dic'14) impulsado por la unificación del tipo de cambio en dic'15 (Véase Gráfico #1).

Con relación a los intereses por préstamos, la mayor participación corresponde a documentos (16.8%, vs 18.5% a dic'14). En este concepto se incluyen básicamente los intereses por prefinanciación, financiación y cofinanciación de exportaciones, financiación de adelantos de inversión a empresas energéticas y tecnológicas del sector público, financiación de proyectos de energía renovable y financiación líneas MIPyMEs, PyMEs y cooperativas. En segundo lugar, los intereses por préstamos con garantía hipotecaria explican el 15.9% de los ingresos operativos (vs 19.0% a dic'14), derivados especialmente de la financiación de proyectos de inversión y de los programas de financiación de MIPyMEs, PyMEs y cooperativas. Los referidos conceptos explican casi el 90% de los ingresos operativos del banco. El 10% restante proviene de financiamientos al sector financiero (proyectos de inversión y leasing financiero), al sector público e ingresos netos por servicios (básicamente comisiones por administración de fideicomisos).

A dic'15 los cargos por incobrabilidad prácticamente se cuadruplicaron respecto de dic'14, pasando a representar el 17.1% del resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad (versus 6.0% a dic'14) y el 4.0% del total de financiamientos promedio (versus 1.3% a dic'14). Ello obedeció a situaciones puntuales que están siendo monitoreadas por el banco. En función del cambio de estrategia del banco, FIX entiende que durante el presente año Los gastos administrativos se incrementaron un 31.9% en 2015 con respecto al año anterior, aunque continúan siendo adecuados para la operatoria del banco. A dic'15 estos costos representan el 3.8% de los activos promedio (versus 3.2% a dic'14), en tanto que el ratio para el sistema asciende a 6.1%. El indicador de gastos sobre ingresos totales exhibe muy buenos niveles de eficiencia (24.4% a dic'15, vs. 23.5% a dic'14 y 48.0% para la media del sistema).



Fuente: Datos proporcionados por BICE

En función de la nueva estrategia de negocios del banco y el bajo apalancamiento que registra, se estima que a partir del segundo semestre de 2016 y más plenamente en 2017 el banco obtendrá un crecimiento en los ingresos por intereses mientras que sus ganancias por títulos valores y por diferencias de cambio disminuirían su participación relativa en el total de ingresos operativos. Asimismo, se espera que la eficiencia se mantenga en los niveles actuales y que los cargos por incobrabilidad comiencen a exhibir una leve tendencia decreciente, basado en el mayor crecimiento de la cartera y la maduración de la misma. Se espera asimismo que BICE continúe obteniendo adecuados niveles de retorno, por encima del promedio del sistema.

## Administración de Riesgos

### Riesgo de la entidad

La entidad cuenta con diversos comités relacionados con la evaluación, control y mitigación de cada tipo de riesgo. Asimismo, mantiene un Comité de Gestión de Riesgos, donde se trata la gestión integral de todos los riesgos y se realiza el análisis de los más significativos a los que se expone la entidad.

Respecto de la Gestión del Riesgo de Crédito, la Gerencia Departamental de Análisis de Riesgo es la responsable de emitir los informes de riesgo con una recomendación sobre la propuesta y estructuración de calificación (monto) a un futuro cliente. Tiene a su cargo también la clasificación y previsionamiento de los clientes que ya forman parte de la cartera del banco.

Actúa por oposición a la Gerencia Departamental Comercial, que es la que propone los negocios con los clientes. A tal fin, recibe por parte de la Gerencia Departamental Comercial el legajo crediticio con la información necesaria para efectuar el análisis de riesgo. El análisis y calificación de riesgo surge de la ponderación de aspectos cualitativos y cuantitativos del cliente. El resultado de esta evaluación es sometido a consideración de las diferentes instancias involucradas en el proceso de aprobación crediticia. Estas son: el Comité de Créditos y luego el Directorio (en caso de corresponder).

### Riesgo Crediticio

#### Razonable Calidad de Activos

(%)	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	34.68	9.86	24.00	35.39
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	3.65	1.90	0.57	0.73
Previsiones / Préstamos Brutos	4.78	2.00	1.27	1.63
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1.26)	(0.10)	(0.80)	(0.91)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	4.03	1.29	1.10	1.29

\*Ytd: Year-to-date

Fuente: BICE

El principal riesgo del banco es el de crédito. A dic'15 el total de financiaciones alcanza un monto de \$3,964.5 millones. 27.2% superior al registrado a dic'14. El 96.4% de los créditos corresponde a la cartera comercial, en tanto que el 3.6% restante está compuesto por cartera comercial asimilable a consumo en virtud del monto de las financiaciones. A dic'15 la cartera

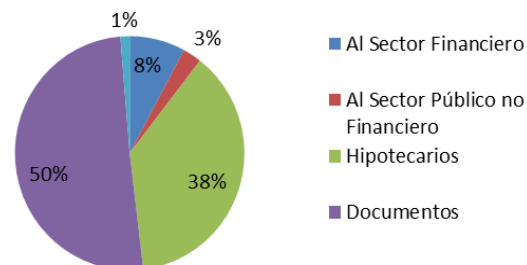
irregular alcanza el 3.7% del total de financiaciones, vs 1.9% a dic'14 y 1.7% para el promedio del sistema. El deterioro obedece a casos puntuales que el banco está monitoreando. El 10.2% de las financiaciones corresponden a los sectores público y financiero, que por normativa del BCRA, se registran en situación normal.

La cartera de la entidad se encuentra adecuadamente cubierta, tanto con previsiones (que representan el 130.7% de la cartera irregular y el 4.8% de la cartera total) como con garantías preferidas (que alcanzan el 48.9% de la cartera total). Adicionalmente, BICE cubre con su patrimonio el 88.8% del total de financiaciones.

A dic'15 el 50.6% de la cartera de préstamos corresponde a la operatoria de Documentos y comprende básicamente las financiaciones otorgadas en el marco del programa para exportaciones y la financiación de adelantos de inversión a empresas energéticas y tecnológicas del sector público, en tanto que el 37.6% consiste en préstamos hipotecarios, entre los que

se incluyen los otorgados bajo el régimen de financiación de proyectos de inversión y el programa de financiación de inversiones PyMEs y Cooperativas. Los préstamos al sector financiero explican el 7.8% del total y se otorgan en el marco de los regímenes de financiación de proyectos de inversión y de leasing financiero. Por último, los préstamos al sector público no financiero ascienden al 2.7% del total y se asignan en el marco de los dos regímenes de financiación antes citados y el de inversiones PyMEs y Cooperativas.

**Gráfico#2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Dic'15**



Fuente: BICE

En 2015, el 91.5% de los créditos del BICE se otorgaron de forma directa a empresas, principalmente a largo plazo, con garantías reales y a tasas variables.

La cartera de la entidad alcanza una buena diversificación sectorial y regional. A dic'15 el 47.1% de las financiaciones fueron otorgadas a grandes compañías y 52.9% a pequeñas y medianas empresas.

Por la particular actividad del banco, la cartera crediticia muestra cierta concentración. A dic'15 los diez primeros deudores representan el 30% del total de financiaciones (versus 35% a dic'14). Sin embargo, FIX considera que el riesgo de estas concentraciones está mitigado por el elevado patrimonio de la entidad, que cubre adecuadamente los créditos (PN/Financiaciones totales: 88.8%). Por otro lado, se destaca la buena calidad crediticia de los principales deudores. Debido a las prudentes políticas crediticias de la entidad, FIX espera continuar observando una satisfactoria calidad de activos.

### Riesgo de Mercado

Respecto del riesgo de mercado y riesgo de tasa, el banco mantiene una segregación de funciones y una definición formal de los roles y competencias de cada uno de los que intervienen en la gestión de este riesgo: a) el Comité de Liquidez y Recursos Financieros y, en su caso, el Directorio fijan las políticas, límites y cursos a seguir en materia de este riesgo; b) la Gerencia Financiera realiza la concertación de operaciones y reporta a la Alta Gerencia, Comité de Liquidez y Directorio, c) la Gerencia de Operaciones ejecuta las operaciones concertadas y d) Planeamiento y Control de gestión realiza el monitoreo y reportes.



La cartera de títulos del BICE representa el 19.8% del activo a dic'15 (versus 20.6% a dic'14). En 2015 la cartera de títulos se incrementó un 21.2%, de \$1,125.9 millones a dic'14 a \$ 1,364.6 millones a dic'15, en virtud del aumento de la tenencia de instrumentos emitidos por el Banco Central, que representan el 50% de la cartera, así como de bonos soberanos registrados a valor de mercado.

A dic'15 la exposición con el sector público registra una disminución respecto del ejercicio anterior, alcanzando al 32.5% del activo (vs 36.5% a dic'14). Adicionalmente, el 30.5% de dicha exposición corresponde a títulos emitidos por el Banco Central. El referido nivel de exposición se considera adecuado en función de la propiedad de su capital accionario y sus indicadores de solvencia.

Respecto del calce de monedas, a dic'15 la entidad mantenía una posición global neta en moneda extranjera de \$331.3 millones, por debajo del límite establecido por la normativa (\$336.5 millones) que corresponde básicamente a financiacines en moneda extranjera.

El riesgo de tasa se considera bajo ya que la entidad se fondea principalmente a través de su propio capital, de líneas de organismos pactadas a tasa variable y de depósitos institucionales (ANSES, por ejemplo). Por otro lado, los préstamos otorgados, están en general calzados con las financiacines recibidas y pactados en su mayoría a tasas variables y en menor medida a tasas combinadas en función del tipo de tomador.

De lo expuesto, se considera que el riesgo de mercado al que se halla expuesto a la entidad es moderado.

## Riesgo Operacional

El marco para la gestión del riesgo operacional en el banco incluye una Gerencia de Área Riesgo Operacional, independiente de las unidades de negocios, responsable de la gestión específica de ese riesgo.

Además, el BICE tiene como estrategia de protección un Plan de Continuidad del Negocio y un Plan de Contingencia de Sistemas, destinados a asegurar una rápida respuesta ante eventuales incidentes que puedan vulnerar la continuidad de las operaciones. Anualmente se planifican y ejecutan pruebas para verificar el funcionamiento de ambos planes y sus conclusiones y propuestas de mejoras se reportan a los altos funcionarios de la entidad.

BICE certificó sus procesos mediante las normas ISO 9001 en dic'13, habiendo revalidado dicha certificación en dic'14 y dic'15.

## Fuentes de fondos y capital

### Fondeo y Liquidez

#### Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Préstamos / Depósitos de Clientes	536.80	606.22	764.87	788.98
Disponibilidades + Lebac / Depósitos y Otras Obligaciones	36.30	39.80	57.19	60.70
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	21.18	19.47	16.41	11.76

Fuente: BICE

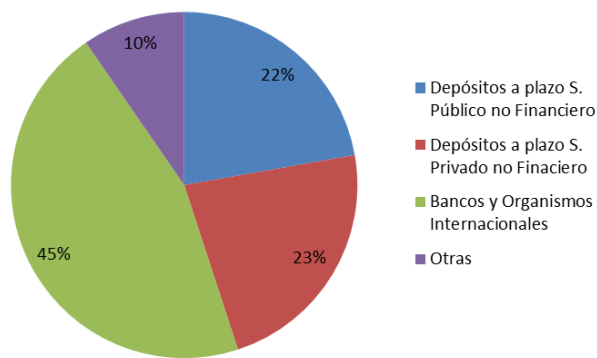
BICE utiliza principalmente su amplia base de capital para fondear sus operaciones. A dic'15 posee un endeudamiento muy bajo (0.95 veces, vs 0.80 a dic'14). El pasivo de la entidad está compuesto principalmente por líneas de crédito de entidades financieras del exterior a largo plazo y organismos internacionales, que a dic'15 representa el 45.4% del fondeo de terceros..

Por otro lado, en 2010 el banco fue autorizado a captar depósitos por importes superiores a \$2 millones y plazo no inferior a 180 días, así como por importes superiores a \$1 millón y plazo no inferior a 365 días. Esta modificación le permitió al banco acceder a un fondeo más estable proveniente de inversores institucionales locales, tales como ANSES. Los referidos montos fueron incrementados en 2015 a \$5 y \$2.5 millones, respectivamente, a través de la Comunicación A 5841 del Banco Central. A dic'15 los depósitos ascienden a \$1,314.3 millones (que implica un incremento del 56.1% respecto de dic'14), equivalente al 45.0% del fondeo de terceros.

El banco cuenta con disponibilidad de líneas de fondeo, entre las que se destacan: a) convenio con China Development Bank, mediante el cual, desde 2007 se obtuvo financiamiento por USD140 millones, b) línea acordada con recursos aportados por la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo, por \$ 133.7 millones a 7 años de plazo, para financiar proyectos productivos estratégicos de pequeñas y medianas empresas en las economías regionales y c) desde 2006 cuenta con una línea de crédito de la CAF que actualmente tiene un límite de hasta USD 50 millones. La actual administración está manteniendo conversaciones con distintas instituciones multinacionales de crédito con el objetivo de obtener líneas adicionales de financiamiento de bajo costo

A dic'15 el 45.4% del fondeo de terceros proviene de bancos y organismos internacionales, en tanto que el 45.0% corresponde a depósitos a plazo, de los cuales el 22.7% proviene del sector privado no financiero y el 22.2% del sector público no financiero. Estos últimos están constituidos en un 74.2% por depósitos de ANSES y en un 25.8% por depósitos de un fondo fiduciario del Estado Nacional. El resto corresponde a financiaciones de otras entidades financieras y de crédito.

**Gráfico #3: Estructura de Fondeo-Dic'15**



Fuente: BICE

Se observa una importante concentración en los depósitos del banco, lo cual está en línea con el tipo de depósitos, con regulaciones específicas de plazo y monto, por lo que corresponden a inversores institucionales. A dic'15 cinco depositantes concentran el 100% de los depósitos. Sin embargo, todos ellos tienen una relación estable con BICE. De los tres depositantes del sector privado no financiero, dos son Sociedades de Garantía Recíproca en las cuales BICE es socio protector y el restante es un fideicomiso financiero administrado por el banco. Ello asegura la estabilidad de tales captaciones.

La liquidez del banco ha sido históricamente holgada y es una de sus fortalezas. A dic'15, las disponibilidades y tenencias en títulos del BCRA representan el 36.3% de los depósitos y pasivos con otras entidades y organismos. Además, se debe considerar que gran parte de las líneas acordadas son recibidas por la entidad al mismo tiempo en que ejecuta la colocación de

sus préstamos, por lo que la liquidez del banco debería mantenerse holgada. La calificadora estima que la disponibilidad de líneas de crédito proveniente de entidades financieras internacionales y organismos multilaterales de crédito se incrementará sensiblemente en los próximos meses.

## Capital

### Buena Capitalización

(%)	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	49.88	67.35	66.61	51.45
Capital Tangible / Activos Tangibles	51.15	55.56	55.42	46.24
Ratio de Capital Regulatorio Total	48.68	67.40	na	na
Patrimonio Neto / Activos	51.15	55.56	55.42	46.24
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	48.17	67.20	na	na

Fuente: BICE

La capitalización de la entidad es muy buena. El patrimonio neto representa el 51.2% del activo total, muy por encima de la media del sistema (12.35% a dic'15), en tanto que el Capital Ajustado alcanza al 49.9% de los activos totales ponderados por riesgo (vs. 67.4% a dic'14), indicador muy satisfactorio.

La entidad cumple en exceso con las normas de capitales mínimos: a dic'15 presenta un exceso de integración de capitales de \$2,885.3 millones o del 526.4% con relación al capital exigido por la normativa local.

FIX espera que estos indicadores presenten una tendencia decreciente en el mediano plazo, en la medida en que el banco implemente su política de coordinación y administración del crédito productivo, desempeñando su rol fundamental de banco de segundo piso contribuyendo a completar mercados. De todos modos dichos indicadores continuarían siendo holgados.

## Anexo I

### Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

#### Estado de Resultados

	31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	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	388,0	6,10	348,1	6,90	240,7	5,99	178,4	5,28	141,5	6,18
2. Otros Intereses Cobrados	52,1	0,82	49,5	0,98	35,2	0,88	29,2	0,86	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>440,2</b>	<b>6,92</b>	<b>397,6</b>	<b>7,88</b>	<b>275,9</b>	<b>6,87</b>	<b>207,6</b>	<b>6,15</b>	<b>141,5</b>	<b>6,18</b>
5. Intereses por depósitos	138,4	2,18	80,8	1,60	18,6	0,46	21,2	0,63	24,3	1,06
6. Otros Intereses Pagados	56,7	0,89	52,8	1,05	73,6	1,83	31,2	0,92	10,7	0,47
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>195,1</b>	<b>3,07</b>	<b>133,6</b>	<b>2,65</b>	<b>92,2</b>	<b>2,29</b>	<b>52,4</b>	<b>1,55</b>	<b>35,0</b>	<b>1,53</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>245,1</b>	<b>3,85</b>	<b>264,0</b>	<b>5,23</b>	<b>183,8</b>	<b>4,57</b>	<b>155,2</b>	<b>4,60</b>	<b>106,5</b>	<b>4,65</b>
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	352,4	5,54	216,9	4,30	146,4	3,64	153,4	4,54	43,1	1,88
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	32,0	0,50	18,6	0,37	26,2	0,65	25,6	0,76	29,4	1,28
14. Otros Ingresos Operacionales	305,5	4,80	235,4	4,66	240,0	5,98	86,7	2,57	28,0	1,22
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>690,0</b>	<b>10,85</b>	<b>470,9</b>	<b>9,33</b>	<b>412,6</b>	<b>10,27</b>	<b>265,7</b>	<b>7,87</b>	<b>100,5</b>	<b>4,39</b>
16. Gastos de Personal	160,9	2,53	119,9	2,38	89,9	2,24	71,5	2,12	55,4	2,42
17. Otros Gastos Administrativos	66,9	1,05	52,7	1,04	42,7	1,06	35,4	1,05	27,0	1,18
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>227,9</b>	<b>3,58</b>	<b>172,6</b>	<b>3,42</b>	<b>132,5</b>	<b>3,30</b>	<b>106,9</b>	<b>3,17</b>	<b>82,4</b>	<b>3,60</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	16,8	0,26	6,4	0,13	7,4	0,19	6,1	0,18	5,1	0,22
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>724,0</b>	<b>11,39</b>	<b>568,7</b>	<b>11,27</b>	<b>471,3</b>	<b>11,73</b>	<b>320,1</b>	<b>9,48</b>	<b>129,7</b>	<b>5,66</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	122,0	1,92	32,7	0,65	22,3	0,56	21,0	0,62	16,2	0,71
22. Cargos por Otras Previsiones	1,9	0,03	1,4	0,03	2,2	0,05	1,4	0,04	1,4	0,06
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>600,2</b>	<b>9,44</b>	<b>534,6</b>	<b>10,60</b>	<b>446,8</b>	<b>11,13</b>	<b>297,7</b>	<b>8,81</b>	<b>112,1</b>	<b>4,89</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	57,2	0,90	32,4	0,64	23,0	0,57	17,8	0,53	8,0	0,35
26. Egresos No Recurrentes	0,5	0,01	0,5	0,01	0,7	0,02	0,3	0,01	0,3	0,01
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.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>656,9</b>	<b>10,33</b>	<b>566,6</b>	<b>11,23</b>	<b>469,1</b>	<b>11,68</b>	<b>315,2</b>	<b>9,33</b>	<b>119,8</b>	<b>5,23</b>
30. Impuesto a las Ganancias	174,5	2,74	140,7	2,79	135,5	3,37	90,9	2,69	35,3	1,54
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>482,4</b>	<b>7,59</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</b>	<b>333,5</b>	<b>8,30</b>	<b>224,3</b>	<b>6,64</b>	<b>84,5</b>	<b>3,69</b>
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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>482,4</b>	<b>7,59</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</b>	<b>333,5</b>	<b>8,30</b>	<b>224,3</b>	<b>6,64</b>	<b>84,5</b>	<b>3,69</b>
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	482,4	7,59	425,9	8,44	333,5	8,30	224,3	6,64	84,5	3,69
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 de Inversión y Comercio Exterior S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	1.446,9	21,03	1.196,2	21,89	1.089,4	23,12	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	919,5	22,27	755,9	30,42
3. Préstamos de Consumo	16,0	0,23	15,8	0,29	17,6	0,37	32,9	0,80	53,9	2,17
4. Préstamos Comerciales	1.946,1	28,29	1.316,9	24,10	1.173,8	24,91	886,5	21,47	521,3	20,98
5. Otros Préstamos	135,9	1,98	103,1	1,89	115,1	2,44	93,3	2,26	96,0	3,86
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	189,4	2,75	62,4	1,14	37,9	0,80	31,4	0,76	20,4	0,82
<b>7. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>3.355,6</b>	<b>48,77</b>	<b>2.569,7</b>	<b>47,02</b>	<b>2.358,0</b>	<b>50,05</b>	<b>1.900,8</b>	<b>46,04</b>	<b>1.406,7</b>	<b>56,61</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>3.544,9</b>	<b>51,53</b>	<b>2.632,1</b>	<b>48,16</b>	<b>2.395,8</b>	<b>50,86</b>	<b>1.932,2</b>	<b>46,80</b>	<b>1.427,1</b>	<b>57,43</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	144,9	2,11	59,2	1,08	17,1	0,36	14,1	0,34	15,7	0,63
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	301,7	4,39	274,9	5,03	309,0	6,56	267,9	6,49	257,9	10,38
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	1.336,9	19,43	1.108,4	20,28	474,1	10,06	501,9	12,16	183,5	7,38
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	27,7	0,40	17,5	0,32	12,8	0,27	9,2	0,22	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	639,6	9,30	438,2	8,02	318,7	6,77	156,9	3,80	131,5	5,29
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>2.004,2</b>	<b>29,13</b>	<b>1.564,1</b>	<b>28,62</b>	<b>805,6</b>	<b>17,10</b>	<b>668,0</b>	<b>16,18</b>	<b>315,0</b>	<b>12,68</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	511,1	12,38	183,5	7,38
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	697,1	10,13	637,4	11,66	544,0	11,55	540,7	13,10	311,0	12,51
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>6.358,7</b>	<b>92,42</b>	<b>5.046,0</b>	<b>92,33</b>	<b>4.016,6</b>	<b>85,26</b>	<b>3.377,4</b>	<b>81,80</b>	<b>2.290,6</b>	<b>92,17</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	378,9	5,51	290,0	5,31	601,1	12,76	695,5	16,84	141,2	5,68
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	4,9	0,07	3,9	0,07	0,3	0,01	0,4	0,01	0,2	0,01
4. Bienes de Uso	5,6	0,08	5,5	0,10	5,0	0,11	4,7	0,11	4,4	0,18
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1,2	0,02	1,3	0,02	0,7	0,02	1,1	0,03	1,3	0,05
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	130,8	1,90	118,5	2,17	87,4	1,85	49,8	1,21	47,4	1,91
<b>11. Total de Activos</b>	<b>6.880,0</b>	<b>100,00</b>	<b>5.465,2</b>	<b>100,00</b>	<b>4.711,1</b>	<b>100,00</b>	<b>4.128,9</b>	<b>100,00</b>	<b>2.485,1</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	660,4	9,60	434,2	7,94	313,2	6,65	244,9	5,93	52,4	2,11
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>660,4</b>	<b>9,60</b>	<b>434,2</b>	<b>7,94</b>	<b>313,2</b>	<b>6,65</b>	<b>244,9</b>	<b>5,93</b>	<b>52,4</b>	<b>2,11</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	49,2	1,19	n.a.	-
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	653,9	9,50	407,6	7,46	389,5	8,27	354,2	8,58	288,2	11,60
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>1.314,3</b>	<b>19,10</b>	<b>841,8</b>	<b>15,40</b>	<b>702,7</b>	<b>14,92</b>	<b>648,3</b>	<b>15,70</b>	<b>340,6</b>	<b>13,71</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.327,4	19,29	1.004,0	18,37	874,9	18,57	724,4	17,54	303,0	12,19
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	367,6	8,90	100,0	4,02
11. Otras Fuentes de Fondeo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	7,5	0,30
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>1.327,4</b>	<b>19,29</b>	<b>1.004,0</b>	<b>18,37</b>	<b>874,9</b>	<b>18,57</b>	<b>1.092,0</b>	<b>26,45</b>	<b>410,5</b>	<b>16,52</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	475,9	6,92	384,2	7,03	331,1	7,03	343,0	8,31	229,7	9,24
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>3.117,7</b>	<b>45,32</b>	<b>2.229,9</b>	<b>40,80</b>	<b>1.908,7</b>	<b>40,52</b>	<b>2.083,3</b>	<b>50,46</b>	<b>980,8</b>	<b>39,47</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
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 Previsiones	29,4	0,43	27,5	0,50	26,1	0,55	24,5	0,59	22,7	0,91
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	213,5	3,10	170,8	3,12	165,1	3,50	111,2	2,69	55,6	2,24
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>3.360,6</b>	<b>48,85</b>	<b>2.428,2</b>	<b>44,43</b>	<b>2.100,0</b>	<b>44,58</b>	<b>2.219,0</b>	<b>53,74</b>	<b>1.059,1</b>	<b>42,62</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
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.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	3.519,4	51,15	3.037,0	55,57	2.611,1	55,42	1.909,9	46,26	1.426,0	57,38
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>3.519,4</b>	<b>51,15</b>	<b>3.037,0</b>	<b>55,57</b>	<b>2.611,1</b>	<b>55,42</b>	<b>1.909,9</b>	<b>46,26</b>	<b>1.426,0</b>	<b>57,38</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>6.880,0</b>	<b>100,00</b>	<b>5.465,2</b>	<b>100,00</b>	<b>4.711,1</b>	<b>100,00</b>	<b>4.128,9</b>	<b>100,00</b>	<b>2.485,1</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	3.518,2	51,14	3.035,7	55,55	2.610,3	55,41	1.837,6	44,51	1.368,1	55,05
9. Memo: Capital Elegible	3518,2	51,14	3035,705	55,55	2610,336	55,41	1837,6	44,51	1368,1	55,05

## Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

### Ratios

	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	12,82	13,75	11,83	10,95	11,87
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	27,97	21,19	6,80	19,81	99,18
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,74	8,16	7,63	7,09	7,15
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	7,37	5,67	4,66	3,52	4,20
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,31	5,42	5,08	5,30	5,38
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	2,16	4,75	4,46	4,59	4,56
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	4,31	5,42	5,08	5,30	5,38
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	73,79	64,08	69,19	63,13	48,55
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	24,37	23,49	22,22	25,40	39,81
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,75	3,17	2,97	3,22	3,61
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	22,42	19,81	20,07	18,55	9,40
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	11,91	10,46	10,55	9,65	5,68
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,11	5,99	5,19	7,00	13,57
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	18,59	18,62	19,03	17,25	8,12
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	9,87	9,83	10,00	8,98	4,91
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	26,56	24,83	28,89	28,84	29,47
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	10,27	12,62	12,03	8,96	5,28
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	8,51	11,86	11,40	8,34	4,56
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	14,94	14,83	14,21	13,00	6,12
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	7,94	7,83	7,46	6,76	3,70
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	14,94	14,83	14,21	13,00	6,12
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	7,94	7,83	7,46	6,76	3,70
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	6,84	9,45	8,51	6,28	3,44
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	6,84	9,45	8,51	6,28	3,44
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	49,88	67,35	66,61	51,45	55,66
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	51,15	55,56	55,42	46,24	57,36
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	48,17	67,2	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	48,68	67,4	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	51,15	55,57	55,42	46,26	57,38
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	13,71	14,02	12,77	11,74	5,93
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	25,89	16,01	14,10	66,15	11,50
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	34,68	9,86	24,00	35,39	40,39
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,65	1,90	0,57	0,73	1,10
4. Previsiones / Total de Financiaciones	4,78	2,00	1,27	1,63	1,43
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	130,68	105,36	221,57	222,70	129,94
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,26)	(0,10)	(0,80)	(0,91)	(0,33)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	4,03	1,29	1,10	1,29	1,36
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,08)	0,36	0,66	0,34	0,58
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,77	2,02	0,58	0,75	1,11
<b>F. Ratios de Fondeo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	536,80	606,22	764,87	788,98	2.723,47
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	544,51	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	21,18	19,47	16,41	11,76	5,34

## 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 18 de marzo de 2016, ha decidido subir la calificación de largo plazo de Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. y revisar a Estable desde Negativa su Perspectiva, de acuerdo al siguiente detalle:

-Endeudamiento de Largo Plazo: AAA(arg) con Perspectiva Estable, desde AA(arg) con Perspectiva Negativa.

Asimismo, el Consejo de Calificación decidió confirmar (\*) la siguiente calificación de Corto Plazo de la entidad:

-Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg)

**Categoría AAA(arg):** “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones 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.

**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.

Las calificaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. se fundamentan en las características de propiedad y en su rol estratégico como entidad financiera pública de segundo grado, en el marco del nuevo proyecto de gobierno. También se considera su amplia base de capital que le permitirá, junto con otras fuentes de fondeo, un fuerte crecimiento del crédito manteniendo adecuada capitalización.

Se han considerado los estados contables anuales al 31.12.2015 con revisión por parte de la Auditoría General de la Nación y Price Waterhouse & Co. S.R.L, quienes expresan que los mismos han sido preparados de acuerdo con las normas establecidas por el Banco Central de la República Argentina y consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de su conocimiento y que, sin modificar su opinión, indican que se encuentra pendiente la resolución final de cuestiones vinculadas con el crédito (íntegramente provisionado) originado en los pagos efectuados por cuenta y orden de la Secretaría de Hacienda de la Nación al Japan Bank for International Cooperation (ex - Eximbank), y con la deuda registrada a pagar a la Secretaría de Hacienda de la Nación.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### 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 a Diciembre 2015 y la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2015). Disponibles en [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)
- Balance trimestral Auditado (último 30.09.2015). Disponibles en [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

## Anexo III

### Glosario

---

ROA: Retorno sobre Activos

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

Performance: desempeño

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.

Management: gerencia.



**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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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.