

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

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

##### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AAA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 2	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 4	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 6	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 7	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 8	AAA(arg)

##### Perspectiva

Endeudamiento Largo Plazo	Estable
---------------------------	---------

#### Resumen Financiero

	NIIF	NIIF
Millones	31/12/2018	31/12/2017
Activos (USD)*	1.643,0	1.231,4
Activos (Pesos)	62.117,9	23.118,0
Patrimonio Neto (Pesos)	13.023,9	4.283,3
Resultado Neto (Pesos)	995,7	435,9
ROA (%)	2,3	1,9
ROE (%)	9,2	10,2
PN / Activos (%)	21,0	18,5

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 31/12/2018=37,8083 y 31/12/2017=18,7742

#### 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)

#### Responsable del Sector

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, infraestructura y comercio exterior. Tras el cambio de administración en ene'16 BICE retomó su rol de banca canalizadora del crédito productivo de acuerdo con la definición estratégica de banco de desarrollo. En feb'18 incorporó como subsidiarias tres empresas de servicios complementarios del Grupo BNA, con las cuales consolida sus estados financieros.

#### Factores relevantes de la calificación

**Soporte.** Se estima que de ser necesario el accionista daría soporte al banco. Además, se consideran los riesgos políticos derivados de la exposición del banco a las políticas públicas.

**Elevada capitalización.** Su ratio de PN/activos alcanza el 21% a dic'18, muy superior a la media del sistema (11.1%) en tanto que la integración de capital excede en 52.3% la exigencia normativa. Además, los aportes irrevocables efectuados durante 2018 contribuyen al fortalecimiento patrimonial del banco acordándole un margen adicional para seguir incrementando su nivel de actividad manteniendo buena capitalización.

**Buena rentabilidad.** A dic'18 BICE reporta un ROA de 2.3%, muy superior al registrado en entidades de su segmento (COFIDE, BNDES). El margen neto de intereses representa el 70.3% de sus ingresos operativos netos, que exhiben un incremento interanual del 221.1% en virtud del fuerte aumento de los préstamos brutos (145.4%), con la contribución de sus subsidiarias, y la creciente ponderación del fondeo en moneda extranjera proveniente de organismos multilaterales, que mitigó el impacto de la suba de tasas en el mercado doméstico.

**Muy buena calidad de activos.** A dic'18 la cartera irregular asciende al 1.6% de la cartera total, en línea con el nivel reportado a dic'17. El leve aumento de la mora fue compensado con el aumento de las financiaciones. La cobertura con provisiones es del 98%, lo cual se considera adecuado dada la alta cobertura de la cartera con garantías preferidas. Si bien se prevé aumento de la mora en el sistema financiero, se estima que el banco exhibirá moderados niveles de irregularidad, ayudado por el crecimiento de la cartera corporativa.

**Menor concentración de la cartera.** A dic'18 los 10 principales deudores representan el 22% de la cartera de créditos, vs 39% a dic'17, en virtud de una mayor asistencia directa a empresas. Por otra parte, se estima que el riesgo de concentración se encuentra mitigado en virtud de la cobertura de la cartera, tanto con garantías (36% del total de financiaciones a dic'18) como con patrimonio (29.8%), así como por la buena calidad crediticia de sus principales deudores.

**Holgada liquidez.** Históricamente, su principal fuente de fondeo fue su capital, seguida por líneas de crédito de entidades financieras del exterior y organismos multilaterales de crédito. A dic'18 la principal fuente de fondeo son los depósitos del sector público, seguida por las líneas de organismos multilaterales y su capital. Además, la entidad tuvo una experiencia exitosa con la colocación de Obligaciones Negociables en el mercado de capitales local. A dic'18 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Leliqs + operaciones de pase + call) cubre el 38.9% del total de depósitos y, sumado a los préstamos a 90 días, cubre el 95% de sus pasivos a ese plazo.

#### Sensibilidad de la calificación.

**Soporte:** Un deterioro en la capacidad y/o en la disposición a brindar soporte de su accionista, que se considera poco probable, podría generar presiones en las calificaciones del banco.

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

## Anexo I

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

#### Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NIIF		NCP		NCP		NCP	
	31 dic 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	6.580,9	12,38	2.118,2	9,80	652,8	5,73	388,0	6,10	348,1	6,90
2. Otros Intereses Cobrados	1.216,4	2,29	2,8	0,01	161,4	1,42	52,1	0,82	49,5	0,98
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>7.797,3</b>	<b>14,67</b>	<b>2.121,0</b>	<b>9,81</b>	<b>814,1</b>	<b>7,14</b>	<b>440,2</b>	<b>6,92</b>	<b>397,6</b>	<b>7,88</b>
5. Intereses por depósitos	1.869,8	3,52	172,9	0,80	186,1	1,63	138,4	2,18	80,8	1,60
6. Otros Intereses Pagados	2.249,0	4,23	802,6	3,71	82,2	0,72	56,7	0,89	52,8	1,05
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>4.118,8</b>	<b>7,75</b>	<b>975,5</b>	<b>4,51</b>	<b>268,3</b>	<b>2,35</b>	<b>195,1</b>	<b>3,07</b>	<b>133,6</b>	<b>2,65</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>3.678,5</b>	<b>6,92</b>	<b>1.145,5</b>	<b>5,30</b>	<b>545,8</b>	<b>4,79</b>	<b>245,1</b>	<b>3,85</b>	<b>264,0</b>	<b>5,23</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	n.a.	-	n.a.	-	153,3	1,34	352,4	5,54	216,9	4,30
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	1.295,3	2,44	131,1	0,61	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	262,0	0,49	7,8	0,04	34,5	0,30	32,0	0,50	18,6	0,37
14. Otros Ingresos Operacionales	-983,0	-1,85	-12,7	-0,06	135,9	1,19	305,5	4,80	235,4	4,66
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>574,4</b>	<b>1,08</b>	<b>126,3</b>	<b>0,58</b>	<b>323,7</b>	<b>2,84</b>	<b>690,0</b>	<b>10,85</b>	<b>470,9</b>	<b>9,33</b>
16. Gastos de Personal	874,1	1,64	356,7	1,65	231,7	2,03	160,9	2,53	119,9	2,38
17. Otros Gastos Administrativos	1.211,2	2,28	163,1	0,75	108,9	0,96	66,9	1,05	52,7	1,04
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>2.085,3</b>	<b>3,92</b>	<b>519,8</b>	<b>2,41</b>	<b>340,7</b>	<b>2,99</b>	<b>227,9</b>	<b>3,58</b>	<b>172,6</b>	<b>3,42</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	30,5	0,27	16,8	0,26	6,4	0,13
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>2.167,5</b>	<b>4,08</b>	<b>752,0</b>	<b>3,48</b>	<b>559,4</b>	<b>4,91</b>	<b>724,0</b>	<b>11,39</b>	<b>568,7</b>	<b>11,27</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	903,1	1,70	172,8	0,80	146,4	1,28	122,0	1,92	32,7	0,65
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	71,4	0,63	1,9	0,03	1,4	0,03
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>1.264,4</b>	<b>2,38</b>	<b>579,2</b>	<b>2,68</b>	<b>341,6</b>	<b>3,00</b>	<b>600,2</b>	<b>9,44</b>	<b>534,6</b>	<b>10,60</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	205,2	1,80	57,2	0,90	32,4	0,64
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	0,1	0,00	0,5	0,01	0,5	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>1.264,4</b>	<b>2,38</b>	<b>579,2</b>	<b>2,68</b>	<b>546,6</b>	<b>4,80</b>	<b>656,9</b>	<b>10,33</b>	<b>566,6</b>	<b>11,23</b>
30. Impuesto a las Ganancias	268,7	0,51	143,3	0,66	166,0	1,46	174,5	2,74	140,7	2,79
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>995,7</b>	<b>1,87</b>	<b>435,9</b>	<b>2,02</b>	<b>380,6</b>	<b>3,34</b>	<b>482,4</b>	<b>7,59</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	-10,5	-0,02	0,1	0,00	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	68,9	0,13	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>1.054,2</b>	<b>1,98</b>	<b>435,9</b>	<b>2,02</b>	<b>380,6</b>	<b>3,34</b>	<b>482,4</b>	<b>7,59</b>	<b>425,9</b>	<b>8,44</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	995,7	1,87	435,9	2,02	380,6	3,34	482,4	7,59	425,9	8,44
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

Normas Contables	NIIF		NIIF		NCP		NCP		NCP	
	31 dic 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	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	5.471,6	8,81	3.167,1	13,70	1.985,5	16,44	1.446,9	21,03	1.196,2	21,89
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.467,8	2,36	354,7	1,53	193,5	1,60	16,0	0,23	15,8	0,29
4. Préstamos Comerciales	25.796,6	41,53	6.627,4	28,67	2.882,4	23,87	1.946,1	28,29	1.316,9	24,10
5. Otros Préstamos	10.973,2	17,67	7.661,4	33,14	2.373,5	19,65	437,7	6,36	378,0	6,92
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	731,5	1,18	731,5	3,16	218,5	1,81	189,4	2,75	62,4	1,14
<b>7. Préstamos Netos de Provisiones</b>	<b>42.977,8</b>	<b>69,19</b>	<b>17.079,2</b>	<b>73,88</b>	<b>7.216,3</b>	<b>59,76</b>	<b>3.657,3</b>	<b>53,16</b>	<b>2.844,6</b>	<b>52,05</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>43.709,3</b>	<b>70,37</b>	<b>17.810,7</b>	<b>77,04</b>	<b>7.434,8</b>	<b>61,57</b>	<b>3.846,7</b>	<b>55,91</b>	<b>2.906,9</b>	<b>53,19</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	746,1	1,20	299,4	1,29	90,4	0,75	144,9	2,11	59,2	1,08
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	1.828,7	2,94	468,0	2,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	656,2	1,06	313,3	1,36	2.109,4	17,47	1.336,9	19,43	1.108,4	20,28
4. Derivados	n.a.	-	23,4	0,10	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores disponibles para la venta	146,3	0,24	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Títulos registrados a costo más rendimiento	4.861,0	7,83	2.921,6	12,64	35,1	0,29	27,7	0,40	17,5	0,32
7. Inversiones en Sociedades	1.665,5	2,68	790,1	3,42	749,0	6,20	639,6	9,30	438,2	8,02
8. Otras Inversiones	1.022,4	1,65	16,4	0,07	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>10.180,0</b>	<b>16,39</b>	<b>4.532,8</b>	<b>19,61</b>	<b>2.893,5</b>	<b>23,96</b>	<b>2.004,2</b>	<b>29,13</b>	<b>1.564,1</b>	<b>28,62</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	1.287,9	10,66	697,1	10,13	637,4	11,66
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>53.157,8</b>	<b>85,58</b>	<b>21.612,0</b>	<b>93,49</b>	<b>11.397,8</b>	<b>94,38</b>	<b>6.358,7</b>	<b>92,42</b>	<b>5.046,0</b>	<b>92,33</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	8.040,3	12,94	1.391,8	6,02	499,9	4,14	378,9	5,51	290,0	5,31
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	0,3	0,00	4,9	0,07	3,9	0,07
4. Bienes de Uso	137,6	0,22	52,8	0,23	6,2	0,05	5,6	0,08	5,5	0,10
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	27,0	0,04	10,2	0,04	6,7	0,06	1,2	0,02	1,3	0,02
7. Créditos Impositivos Corrientes	175,5	0,28	14,4	0,06	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	282,4	0,45	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	297,3	0,48	36,8	0,16	165,4	1,37	130,8	1,90	118,5	2,17
<b>11. Total de Activos</b>	<b>62.117,9</b>	<b>100,00</b>	<b>23.118,0</b>	<b>100,00</b>	<b>12.076,3</b>	<b>100,00</b>	<b>6.880,0</b>	<b>100,00</b>	<b>5.465,2</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	6.044,2	9,73	616,5	2,67	689,3	5,71	660,4	9,60	434,2	7,94
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>6.044,2</b>	<b>9,73</b>	<b>616,5</b>	<b>2,67</b>	<b>689,3</b>	<b>5,71</b>	<b>660,4</b>	<b>9,60</b>	<b>434,2</b>	<b>7,94</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	12.668,1	20,39	4.267,5	18,46	293,2	2,43	n.a.	-	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	18.415,5	29,65	7.702,1	33,32	426,4	3,53	653,9	9,50	407,6	7,46
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo</b>	<b>37.127,9</b>	<b>59,77</b>	<b>12.586,1</b>	<b>54,44</b>	<b>1.409,0</b>	<b>11,67</b>	<b>1.314,3</b>	<b>19,10</b>	<b>841,8</b>	<b>15,40</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	3.807,8	6,13	3.435,3	14,86	4.220,6	34,95	1.327,4	19,29	1.004,0	18,37
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo Plazo</b>	<b>3.807,8</b>	<b>6,13</b>	<b>3.435,3</b>	<b>14,86</b>	<b>4.220,6</b>	<b>34,95</b>	<b>1.327,4</b>	<b>19,29</b>	<b>1.004,0</b>	<b>18,37</b>
12. Derivados	146,9	0,24	4,0	0,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	6.609,4	10,64	2.513,3	10,87	2.236,1	18,52	475,9	6,92	384,2	7,03
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>47.691,9</b>	<b>76,78</b>	<b>18.538,7</b>	<b>80,19</b>	<b>7.865,7</b>	<b>65,13</b>	<b>3.117,7</b>	<b>45,32</b>	<b>2.229,9</b>	<b>40,80</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	109,4	0,18	65,8	0,28	81,4	0,67	29,4	0,43	27,5	0,50
4. Pasivos Impositivos corrientes	335,9	0,54	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	17,8	0,08	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	956,8	1,54	212,3	0,92	229,2	1,90	213,5	3,10	170,8	3,12
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>49.094,0</b>	<b>79,03</b>	<b>18.834,7</b>	<b>81,47</b>	<b>8.176,3</b>	<b>67,71</b>	<b>3.360,6</b>	<b>48,85</b>	<b>2.428,2</b>	<b>44,43</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	13.023,9	20,97	4.283,3	18,53	3.900,0	32,29	3.519,4	51,15	3.037,0	55,57
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>13.023,9</b>	<b>20,97</b>	<b>4.283,3</b>	<b>18,53</b>	<b>3.900,0</b>	<b>32,29</b>	<b>3.519,4</b>	<b>51,15</b>	<b>3.037,0</b>	<b>55,57</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>62.117,9</b>	<b>100,00</b>	<b>23.118,0</b>	<b>100,00</b>	<b>12.076,3</b>	<b>100,00</b>	<b>6.880,0</b>	<b>100,00</b>	<b>5.465,2</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	12.714,4	20,47	4.273,1	18,48	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14	3.035,7	55,55
9. Memo: Capital Elegible	12.714,4	20,47	4.273,1	18,48	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14	3.035,7	55,55

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

### Ratios

Normas Contables	NIIF	NIIF	NCP	NCP	NCP
	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	21,24	11,89	12,17	11,71	12,32
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	90,50	28,04	33,06	27,97	21,19
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	19,78	9,81	10,07	7,74	8,16
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	13,18	5,26	5,83	7,37	5,67
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	9,33	5,30	6,75	4,31	5,42
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	7,04	4,50	4,94	2,16	4,75
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	9,33	5,30	6,75	4,31	5,42
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	13,51	9,93	37,23	73,79	64,08
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	49,03	40,87	39,18	24,37	23,49
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	4,86	2,25	3,98	3,75	3,17
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	20,03	17,56	15,08	22,42	19,81
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,05	3,25	6,54	11,91	10,46
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	41,67	22,98	38,94	17,11	5,99
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	11,68	13,52	9,21	18,59	18,62
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,94	2,51	3,99	9,87	9,83
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	21,25	24,75	30,38	26,56	24,83
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	3,30	2,37	4,77	10,27	12,62
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	1,92	1,83	2,91	8,51	11,86
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	9,20	10,18	10,26	14,94	14,83
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,32	1,89	4,45	7,94	7,83
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	9,74	10,18	10,26	14,94	14,83
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,45	1,89	4,45	7,94	7,83
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	1,51	1,37	3,25	6,84	9,45
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,60	1,38	3,25	6,84	9,45
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	19,33	13,48	33,22	49,88	67,35
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	20,57	18,49	32,26	51,15	55,56
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	21,02	13,3	33,1	48,2	67,2
5. Total Regulatory Capital Ratio	21,12	13,9	33,7	48,7	67,4
7. Patrimonio Neto / Activos	20,97	18,53	32,29	51,15	55,57
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	7,65	10,18	9,76	13,71	14,02
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	168,70	91,43	75,53	25,89	16,01
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	145,41	139,56	93,28	32,33	7,47
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,58	1,58	1,19	3,65	1,90
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,55	3,86	2,88	4,78	2,00
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	98,04	244,34	241,65	130,68	105,36
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,11	(10,09)	(3,28)	(1,26)	(0,10)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,91	0,97	2,73	3,68	1,16
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	0,16	1,79	(0,07)	0,32
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,58	1,58	1,20	3,77	2,02
<b>F. Ratios de Fondeo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	723,16	2.889,16	1.078,57	582,50	669,53
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	12,71	3,33	8,76	21,18	19,47

## 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 10 de mayo de 2019, ha decidido confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **AAA(arg)** con **Perspectiva Estable**.

-Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**

-Obligaciones Negociables Clase 2 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$1.000 millones: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 4 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$1.200 millones: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 6 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$1.400 millones: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 7 con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$1.600 millones: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 8 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$1.600 millones: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**.

**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.

**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 financieros condensados consolidados y separados anuales al 31.12.2018 con auditoría por parte de la Auditoría General de la Nación y Pistrelli, Henry Martin y Asociados 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. También se han considerado los dictámenes favorables de la Comisión Fiscalizadora y de la Sindicatura General de la Nación.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 11 de mayo de 2018, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

(\*) 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.

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, así como la de carácter público, entre otras:

- Balance General Auditado (último 31.12.2018) disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2018) disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplementos de Emisión de las Obligaciones Negociables, disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

## Anexo III

### Descripción de la calificación

Es objeto de calificación el siguiente:

Emisiones en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por un valor nominal total en circulación de hasta USD 800 millones

Obligaciones Negociables Clase 2 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 300 millones ampliable hasta \$1.000 millones.

Las ON Clase 2 se ofrecieron por un valor nominal de hasta \$300 millones ampliable hasta \$1.000 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de: a) la tasa de referencia de la Clase 2 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 2 a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La Clase 2 fue emitida el 16/08/2016 por \$ 491.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 16/08/2019. El capital se amortizará íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de la tasa de referencia de la Clase 2 (BADLAR privada), más 325 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 4 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 200 millones ampliable hasta \$1.200 millones.

Las ON Clase 4 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$200 millones ampliable hasta \$1.200 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de: a) la tasa de referencia de la Clase 4 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 4 a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

El valor nominal conjunto de las Obligaciones Negociables Clase 3 y Clase 4 que se emitan, en ningún caso superará los \$1.200 millones.

La Clase 4 fue emitida el 19/12/2016 por \$ 491.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 19/12/2019. El capital se amortizará íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de la tasa de referencia de la Clase 4 (BADLAR privada), más 375 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 6 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 600 millones ampliable hasta \$1.400 millones.

Las ON Clase 6 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$200 millones ampliable hasta \$1.200 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de: a) la tasa de referencia de la Clase 6 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 6 a licitar. Asimismo, el emisor estará

facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 6 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Las ON Clase 6 fueron emitidas el 27/06/2017 por \$ 961.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 27/06/2020. El capital se amortizará íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de la tasa de referencia de la Clase 6 (BADLAR privada), más 350 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 7 a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.600 millones.

Las ON Clase 7 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$600 millones ampliable hasta \$1.600 millones a tasa variable y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación. La integración del monto asignado a cada orden de compra correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 7 podrá realizarse: i) en efectivo, en pesos o en dólares estadounidenses, o ii) en especies, mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Clase 1, emitidas por el emisor el 16/08/2016 por un valor nominal de \$509 millones. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: a) la tasa TM20 aplicable al período de devengamiento de intereses en cuestión, más b) el Margen Aplicable de la Clase 7. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 7 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La emisión de las Obligaciones Negociables Clase 7 califica como inversión elegible para los Fondos Comunes de Inversión PYMES comprendidos dentro del régimen especial previsto en el artículo 21, Sección V, Capítulo II, Título V de las Normas de la CNV.

Las ON Clase 7 fueron emitidas el 18/01/2018 por \$ 816.666.668 a un plazo de 18 meses con vencimiento el 18/07/2019. El capital se amortizará íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de la tasa de referencia de la Clase 7 (BADLAR privada), más 250 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 8 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 600 millones ampliable hasta \$1.600 millones.

Las ON Clase 8 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$600 millones ampliable hasta \$1.600 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. La integración del monto asignado a cada orden de compra correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 8 deberá ser efectuado únicamente en efectivo, en pesos o en dólares estadounidenses. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: a) la tasa TM20 aplicable al período de devengamiento de intereses en cuestión, más b) el Margen Aplicable de la Clase 8. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las



Obligaciones Negociables Clase 8 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Las ON Clase 8 fueron emitidas el 18/01/2018 por \$ 783.333.332 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 18/01/2021. El capital se amortizará íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de la tasa de referencia de la Clase 8 (BADLAR privada), más 310 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

## Anexo IV

### 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.