

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	
Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 6	AA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 8	AA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 9	AA(arg)

Perspectiva

Endeudamiento Largo Plazo	Negativa
---------------------------	----------

Resumen Financiero

Millones	NIIF	
	31/12/2019	31/12/2018
Activos (USD)*	1.217,4	1643,0
Activos (Pesos)	72.915,7	62.117,9
Patrimonio Neto (Pesos)	13.490,3	13.023,9
Resultado Neto (Pesos)	552,9	995,7
ROA (%)	0,8	2,3
ROE (%)	4,1	9,2
PN / Activos (%)	18,5	21,0

Tipo de cbio de referencia del BCRA, 31/12/2019=59,895 y 31/12/2018=37,8083

Criterios relacionados:

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

Informes relacionados:

FIX (afiliada de Fitch) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.

Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero.

Analistas

Analista Principal
 María Luisa Duarte
 Director
 5411 – 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista secundario
 María Fernanda López
 Senior Director
 5411 – 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 5411 – 5235 - 8100
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. En feb'18 incorporó como subsidiarias tres empresas de servicios complementarios del Grupo BNA y en sep'19 se concretó la fusión por absorción de BICE Leasing y BICE Factoring.

Factores relevantes de la calificación

Deterioro del contexto operativo. Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica y reestructuración de la deuda pública, la Calificadora espera un fuerte impacto sobre la actividad económica local y la cadena de pagos. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

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.

Buena capitalización. El ratio PN/activos alcanza al 18.5% a dic'19, superior al de la media del sistema (13.3%) y otras entidades de su segmento (BNDES 14.4%). Además, los aportes irrevocables efectuados en los últimos años contribuyen al fortalecimiento patrimonial del banco acordándole un soporte para seguir aumentando su actividad, manteniendo adecuados niveles de capitalización.

Deterioro en el desempeño. En ejercicios recientes BICE ha mantenido adecuados niveles de retorno. A dic'19 los ingresos operativos netos registran un incremento interanual (70.3%), aunque el fuerte aumento de los cargos por incobrabilidad y de los gastos en personal derivó en un ROA del 0.8% (dic'18, 2.3%). FIX estima que los niveles de retorno seguirán disminuyendo en los próximos meses, en virtud de la contracción de la demanda de crédito y el aumento de la mora en el presente contexto macroeconómico, lo que podría estar parcialmente compensado por la reducción del costo de fondeo derivada de la caída en las tasas.

Ajustada calidad de activos. A dic'19 la cartera irregular asciende al 8.6% del total, vs 1.6% a dic'18 y 4.8% para el promedio del sistema, debido a la reclasificación de varios clientes, junto con la menor tasa de aumento de las financiaciones, en tanto que la cobertura con provisiones es baja, disminuyó al 69.1% desde 98%, lo cual expone el patrimonio del banco en 11.5% por el riesgo de crédito no cubierto. El 39.5% de la cartera irregular está cubierto con garantías. FIX estima que la mora, igual que en el resto del sistema, seguirá aumentando en el actual escenario.

Concentración de la cartera. A dic'19 los 10 principales deudores representan el 27% de la cartera de créditos, lo cual se estima razonable dado su rol de banca de segundo piso. Por otra parte, se considera que el riesgo de concentración se encuentra mitigado en virtud de la cobertura de la cartera, tanto con garantías como con patrimonio (23.1% a dic'19).

Moderada exposición al sector público. A dic'19 BICE presenta una exposición al sector público en títulos, operaciones de pase y préstamos de \$ 9.346,9 millones, equivalente al 12.8% del activo y al 69.3% del PN. Sin embargo, el 69.7% de esa exposición corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposición sería del 3.9% del activo y 21% del PN. Los títulos son soberanos en su totalidad.

Buena liquidez. A dic'19 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Operaciones de pase + préstamos al sector financiero a 30 días) es el 32.5% de los depósitos totales y los pasivos financieros de hasta un año y, sumada a las financiaciones a 90 días, cubre 1.1 veces 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.

Entorno operativo. Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundice el deterioro del entorno operativo podría afectar negativamente las calificaciones, en tanto que un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación y bajar las tasas de interés de mercado, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Perfil

El Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) fue creado por decreto del Poder Ejecutivo Nacional en 1991, con el objeto de proveer recursos de largo plazo al sector bancario para el financiamiento de proyectos de inversión productiva y comercio exterior.

En 1992 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) lo autorizó a actuar como banco comercial categoría "C". Desde su creación 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, en tanto que en octubre 2018 se dispuso el aumento de dicho importe a \$10 millones considerados por cada operación en forma individual conforme a las normas sobre depósitos e inversiones a plazo.

En abril 2019 el Banco Central autorizó a las entidades financieras a captar colocaciones en pesos de cliente que posean o no una relación contractual previa (Com. A 6667), iniciando ese proceso a través de su página de internet o banca móvil, con débito en una cuenta a la vista a la vista abierta en pesos en otra entidad, en tanto que la Com. A 6682 establece que las entidades de segundo piso que sean bancos públicos, podrán recibir colocaciones a plazo web en las mismas condiciones definidas en la Com. A 6667. A través de esta herramienta el banco logró incrementar en ese momento su fondeo con depósitos del sector privado no financiero.

En 2016 se estableció que correspondería 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 Economía). 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.

Adicionalmente, a efectos de potenciar el acceso al financiamiento de las PyMEs contribuyendo a fortalecer el uso de distintas herramientas financieras, completar mercados y maximizar los recursos que se canalizan hacia el sector productivo, en febrero de 2018 BICE incorporó como subsidiarias a Nación Leasing S.A., Nación Factoring S.A. y Nación Fideicomisos S.A., en tanto que en febrero de 2019 cambió la denominación social de las mismas por BICE Leasing S.A., BICE Factoring S.A. y BICE Fideicomisos S.A., respectivamente.

En junio 2019 BICE suscribió un compromiso previo de fusión en virtud del cual se acordó la absorción de sus subsidiarias BICE Leasing S.A. y BICE Factoring S.A. y en septiembre 2019 se suscribió el Acuerdo Definitivo de Fusión.

BICE Fideicomisos S.A. continúa revistiendo el carácter de subsidiaria El banco consolida sus estados financieros con la referida compañía.

Esta transformación le ha permitido a BICE ampliar y fortalecer la oferta de productos incluyendo a las actividades de leasing y factoring como herramientas de asistencia crediticia facilitando la implementación de las políticas productivas, mejorando el acceso de las empresas a créditos en condiciones competitivas, con foco en la inclusión financiera, la inversión a largo plazo, el comercio exterior y el factoring.

A lo largo de su trayectoria, BICE afianzó su alcance territorial abriendo 9 Puestos Permanentes de Promoción en las siguientes ciudades del país: Bahía Blanca, Córdoba, Mendoza, Neuquén, Comodoro Rivadavia, Rosario, Paraná, Tucumán, Salta y Corrientes. A dic'19 el banco posee una planta de 474 empleados, distribuidos en 437 en la casa central y 37 en los Puestos Permanentes de Promoción.

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 consistió en 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, con especial foco en la financiación de proyectos de infraestructura desarrollados bajo el régimen PPP (Propiedad Público-Privada), habiendo sido el banco designado Fiduciario para las operaciones de crédito derivadas de esta operatoria.

La nueva administración del banco, en funciones desde diciembre 2019, decidió retomar el modelo tradicional de negocios del banco.

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, BICE muestra una solvencia muy superior a la de BNDES, en tanto que su volumen de operaciones resulta todavía sensiblemente inferior. Con relación a COFIDE, BICE presenta un ratio de capitalización levemente inferior, aunque su volumen de negocios es muy superior. Sin embargo, la tasa de crecimiento del activo y de los préstamos es mucho mayor que la de ambas entidades comparadas, en línea con su estrategia de crecimiento. También se observa que BICE exhibe una calidad de cartera muy superior a la de COFIDE, aunque los cargos por incobrabilidad contabilizados en 2019 fueron sensiblemente superiores a los efectuados por sus comparados.

Comparativo con Bancos de la Región	BICE	COFIDE	BNDES
	31/12/2019	30/09/2019	31/12/2019
	USD Mill	USD Mill	USD Mill
Activos Totales	1.217,4	586,9	48.937,0
Pasivos totales	992,2	465,6	41.893,2
Patrimonio Neto	225,2	121,3	7.043,8
Rentabilidad			
ROAE	4,1	0,7	28,6
ROAA	0,8	0,1	2,5
Capitalización			
Patrimonio Neto/Activos	18,5	20,7	14,4
Activos			
Crecimiento Activos	17,4	-9,9	-9,3
Crecimiento Préstamos	21,5	-19,6	-11,1
Préstamos en Situación Irregular/Total Financiaciones	8,6	19,0	2,8
Previsiones /Préstamos Brutos	5,9	18,2	3,2
Previsiones/Préstamos en Situación Irregular	69,1	96,2	110,0
Cargos por Incobrabilidad/Préstamos Brutos	7,5	0,2	-0,1
Calificación Soberana	Argentina	Perú	Brasil
En Moneda Local	C	A-	BB-

Estrategia

Su objetivo central es consolidarse como el banco de desarrollo productivo de Argentina, focalizándose en la complementación de mercados mediante el alargamiento de plazos, la inclusión de nuevos sujetos de crédito y la estructuración del financiamiento de la inversión real.

En este sentido, a fin de alcanzar sus dos principales objetivos: impulsar el financiamiento de las PyMEs y generar un mercado de crédito a largo plazo, el banco basa en la actual coyuntura su estrategia sobre tres pilares fundamentales:

1. Financiamiento transversal para capital de trabajo: se focaliza en la financiación a PyMEs de sectores estratégicos y a sus cadenas de valor, a través de tres canales: directo, indirecto -a través de entidades financieras, empresas de leasing, sociedades de garantía recíproca o vendedores (proveedores)- y digital, basado en el desarrollo de una eficiente plataforma tecnológica.
2. Prefinanciación de exportaciones, con el objeto de asegurarles continuidad de negocios a los clientes que tienen operaciones vigentes, otorgándoles prórroga de sus vencimientos para liberar su capital de trabajo, y
3. Financiación de proyectos de inversión.

En este sentido, BICE revisa permanentemente el proceso de calificación, renovación e incremento de los cupos de las Sociedades de Garantía Recíproca.

Asimismo, ha desarrollado de manera eficiente productos de Leasing, en tanto que Factoring Electrónico fue el primer producto de BICEDigital. Es una plataforma 100% digital para el descuento de facturas on line, que le permite a las PyMEs proveedoras de grandes empresas obtener liquidez y comenzó a operar en julio de 2018. BICE es el primer banco convertido en Autoridad de Registro para emitir firmas digitales.

BICE planea ampliar y diversificar la oferta de instrumentos financieros a fin de mejorar el acceso de las empresas a créditos en condiciones competitivas, con foco en la inclusión financiera, la inversión a largo plazo, el comercio exterior, las economías regionales y los sectores con necesidades específicas definidos como prioritarios. Al logro de este objetivo apuntan la facilitación del acceso de las Pymes al mercado de capitales, actuando como articulador y underwriter, y la complementación con Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y entidades financieras a fin de permitir a empresas de menor escala el acceso al crédito.

Gobierno corporativo

La dirección y administración del BICE está a cargo de un Directorio integrado por seis 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 y un Vicepresidente, 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. Son personas con gran expertise, reconocidas en el mercado. 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.

Desempeño

Entorno Operativo

En septiembre de 2019 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras.

El reperfilamiento de las letras de corto plazo emitidas por Gobierno Nacional anunciado a fines de agosto, aceleró la salida de los depósitos en dólares aunque las entidades financieras pudieron afrontarlo, ya que presentaban –en general- amplias posiciones de liquidez y baja exposición crediticia, especialmente en moneda extranjera. Esta situación, junto con el concentrado cronograma de vencimientos de la deuda pública en los próximos períodos y la pérdida de acceso a nuevo financiamiento a través de los mercados, obligó al gobierno nacional a imponer restricciones en el mercado de cambios, que se profundizaron a partir de diciembre con el cambio de gobierno.

Directorio Vigente	
José Ignacio de Mndiguren	Presidente
Miguel Gustavo Peirano	Vicepresidente
Fabián Eduardo Musso	Director Titular
Carlos Ramón Brown	Director Titular
Nicolás José Scioli	Director Titular
Raquel Cecilia Kismer	Director Titular
Organo de Fiscalización	
Graciela González Escot	Síndico Titular
Beatriz Celina González	Síndico Titular
Ariel Maximiliano Bozzano	Síndico Titular
Norma Mabel Vicente Soutullo	Síndico Suplente
Claudia Inés Siciliano	Síndico Suplente
Damiana Raquel Ponferrada	Síndico Suplente

El sostenido proceso recesivo por el que ha atravesado la economía local durante los últimos dos años en un escenario de volatilidad sobre el mercado de cambios, aceleración de la inflación, altas tasas de interés y deterioro del ingreso real y el empleo, se ha traducido en los bancos en una fuerte contracción del crédito, altas posiciones de liquidez en los balances (cuya principal contraparte es el BCRA) y crecimiento de la mora.

En el actual contexto, el desafío para los bancos es realocar sus recursos hacia el crédito. En este sentido, el régimen de incentivos vía reducción de encajes para las entidades que se orienten al crédito productivo, básicamente a Pequeñas y Medianas empresas, en conjunto con la baja de la tasa de interés, podría ser una oportunidad para incrementar el volumen de financiaciones, con especial foco en la evaluación del riesgo.

A principios de marzo el Banco Central dispuso una nueva baja del límite inferior de la tasa de interés de Leliqs, continuando con la tendencia de baja gradual de la tasa de referencia implementada desde el inicio de la actual administración a fin de favorecer la reactivación del crédito. Asimismo, recientemente se estableció un límite del 49% en la tasa para la financiación de tarjetas de crédito. Sin embargo, el resultado no ha sido de la magnitud esperada. En este sentido, se estima que en alguna medida las decisiones de inversión se encuentran supeditadas al resultado del proceso de renegociación de la deuda que está llevando a cabo el gobierno argentino con acreedores privados y con el Fondo Monetario Internacional.

Desempeño de la Entidad

Buen desempeño histórico

(%)	Dic'19	Dic'18	Dic'17	Dic'16
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	7.37	9.33	5.30	6.75
Gastos de Administración / Total de Ingresos	45.38	49.03	40.87	39.18
Ingresos No Financieros/ Total de Ingresos	33.89	13.51	9.93	37.23
Resultado Operativo / Activos Promedio	0.42	2.94	2.51	3.99
Resultado Operativo / Activos Ponderados por Riesgo	0.40	1.92	1.83	2.91
Resultado Neto / Activos Promedio	0.77	2.32	1.89	4.45

Fuente: FIX, en base a información suministrada por BICE

Durante los últimos años el desempeño de BICE se ha sustentado en su sostenido margen financiero, la buena calidad de sus activos y la fortaleza patrimonial que le ha permitido fondear operaciones de crédito y colocar sus excedentes en otros activos rentables. Esto se refleja en los buenos niveles de ingresos netos por intereses, que a dic'19 representan el 7.2% de los activos rentables del banco (vs 6.9% a dic'18).

BICE obtuvo a dic'19 niveles de retorno sobre activos inferiores a los de dic'18 (0.8% vs 2.3%), debido básicamente al fuerte incremento registrado en el costo de fondeo (233.5% interanual), a mayores cargos por incobrabilidad como consecuencia de la reclasificación de deudores, al aumento de los costos de administración derivado del incremento en la dotación de personal, mayores gastos en honorarios profesionales e inversiones en sistemas y procesos necesarios para cumplir eficientemente su rol y a las erogaciones relacionadas con el proceso de fusión de BICE Leasing y BICE Factoring.

A dic'19 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por los ingresos netos por intereses, que representan el 66.1% de los ingresos operativos netos (vs 86.5% a dic'18), seguidos por otros ingresos operacionales (23.8% de los ingresos operativos netos), los que se

explican básicamente por diferencias de cotización, ingresos por gestión fiduciaria, provisiones desafectadas e intereses punitorios. Los ingresos netos por servicios continúan teniendo una participación muy baja en el total (1.4% a dic'19 vs 6.5% a dic'18).

A su vez, el 48.4% de los ingresos netos por intereses derivan del segmento de negocios de tesorería, realizadas con títulos públicos y privados, en tanto que el 39.4% proviene de las operaciones de leasing, el 26.9% del segmento de negocios de inversión, que comprende la financiación de inversión, préstamos prendarios productivos, capital de trabajo asociado a proyectos de inversión, líneas especiales de inclusión financiera, asset based, economías regionales y sectores específicos, estructurados y project finance, leasing de segundo piso y mercado de capitales. En cuarto término, las operaciones de factoring a empresas representan el 22.2% de los ingresos netos por intereses.

A dic'19 los préstamos brutos registraron un incremento interanual del 21.5%, levemente por encima del promedio del sistema (20%), en especial debido al mayor volumen de financiación directa a empresas. En 2019 los ingresos brutos por intereses se incrementaron un 137.6%, en tanto que los intereses pagados aumentaron un 233.5%. Como consecuencia, los ingresos netos por intereses resultaron 70.3% superiores a los obtenidos a dic'18.

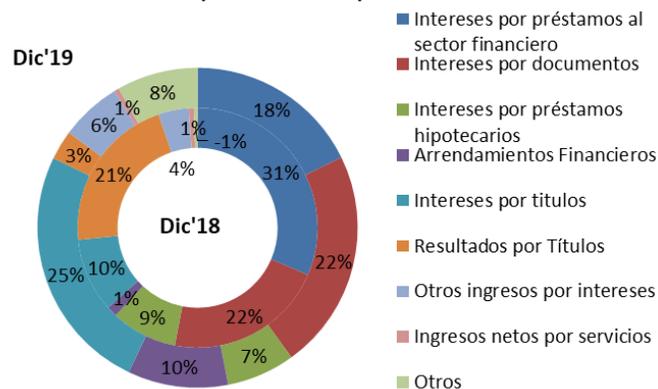
A dic'19 los intereses por títulos constituyen la principal fuente de ingresos del banco, explicando el 25.1% de los ingresos operativos (vs 10.1% a dic'18) básicamente en virtud de su tenencia de Letras de Liquidez del Banco central. En segundo lugar, los intereses por documentos representan el 22.3% de los ingresos operativos (vs 21.8% a dic'18). En este rubro 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 (Véase Gráfico #1).

En tercer término, los intereses por préstamos al sector financiero explican el 17.8% de los ingresos operativos (vs 31.8% a dic'18), básicamente compuestos por financiación de proyectos de inversión y, en menor medida, leasing financiero. La menor participación relativa obedece a que la entidad priorizó la asistencia directa a empresas.

El cuarto componente más significativo de los ingresos a dic'19 está constituido por los intereses por las operaciones de leasing, que representan el 10.1% (vs 1.5% a dic'18), seguido por otros ingresos operativos, que alcanzan el 8.2% de los ingresos operativos (vs -0.5% a dic'18) y se componen de diferencias de cotización, ingresos por gestión fiduciaria, provisiones desafectadas e intereses punitorios, y los intereses por préstamos con garantía hipotecaria, que explican el 6.9% de los ingresos operativos (vs 9% a dic'18), derivados especialmente de la financiación de proyectos de inversión y de los programas de financiación de MIPyMEs, PyMEs y cooperativas.

Gráfico #1: Desagregación de ingresos (Dic'19 vs Dic'18)



Fuente: Datos proporcionados por BICE

Los referidos conceptos explican el 90.4% de los ingresos operativos del banco. El 9.6% restante proviene de otros ingresos por intereses (6.1%), resultados por títulos (3%) e ingresos netos por servicios (0.5%, básicamente derivados de las actividades de comercio exterior y cambios y gestión de cobranza).

A dic'19 los cargos por incobrabilidad registraron un incremento interanual del 304.8%, debido a la reclasificación de algunos deudores de acuerdo con la normativa del Banco Central. Dicho aumento, junto con la desaceleración de la tasa de crecimiento de las financiaciones, derivaron en una mayor participación de los cargos por incobrabilidad sobre el total de financiaciones (7.5% a dic'19 versus 2.9% a dic'18).

A dic'19 los gastos administrativos registraron un incremento interanual del 57.6%, levemente superior a la tasa de inflación anual, debido básicamente al incremento de la planta de personal y a la fuerte inversión que el banco debió realizar en procesos y sistemas para adecuar su estructura al desarrollo de su negocio y las erogaciones derivadas del proceso de fusión de las compañías proveedoras de servicios financieros BICE Leasing y BICE Factoring. Los gastos de administración excluido personal registraron un incremento interanual del 47.8%, en tanto que los gastos en personal se incrementaron un 71.2% debido a los aumentos salariales acordados con el sindicato, a la contratación de nuevos agentes y a la incorporación de los empleados de las compañías absorbidas y la subsidiaria.

Sin embargo, el aumento del gasto no afectó significativamente los indicadores de eficiencia de la entidad, que continúan siendo adecuados. A dic'19 estos costos representan el 4.6% de los activos promedio, versus 4.9% a dic'18 y 6.4% para el promedio del sistema. El indicador de gastos sobre ingresos totales, por su parte, asciende al 45.4%, vs 49% a dic'18 y 44.7% para la media del sistema financiero. FIX estima que los indicadores de eficiencia de BICE se mantengan en niveles adecuados, sobre la base de un cuidadoso seguimiento del gasto.

En función del actual escenario macroeconómico y dado el rol fundamental que desempeña BICE en la asistencia al sector productivo, básicamente PyMEs, FIX estima que durante los próximos meses sus niveles de retorno se reducirán como consecuencia de la disminución de los spreads de tasas y de la contracción de la demanda de créditos derivada de la paralización transitoria de la actividad. Si bien se espera que el costo del fondeo local disminuya de manera significativa en virtud de la caída de la tasa de interés, los créditos a tasa promocional –por debajo del 24% establecido en la normativa del Banco Central- que prevé otorgar BICE, podrían ejercer presión sobre los niveles de retorno del banco, que no serían compensados en su totalidad por el beneficio derivado de la reducción de encajes.

Asimismo, se espera que los cargos por incobrabilidad continúen exhibiendo una leve tendencia creciente, en virtud del actual escenario macroeconómico.

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

Deterioro de la Calidad de Activos

(%)	Dic'19	Dic'18	Dic'17	Dic'16
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	21.53	145.41	139.56	93.28
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	8.58	1.58	1.58	1.19
Previsiones / Préstamos Brutos	5.92	1.55	3.86	2.88
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	11.50	0.11	(10.09)	(3.28)
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones	7.48	2.91	0.97	2.73

*Ytd: Year-to-date

Fuente: BICE

El principal riesgo del banco es el de crédito. A dic'19 los préstamos brutos alcanzan el 72.9% del activo. El 77.1% de los créditos corresponde a la cartera comercial, en tanto que el 22.9% restante está compuesto por cartera comercial asimilable a consumo en virtud del monto de las financiaciones.

A dic'19 la cartera irregular alcanza el 8.6% del total de financiaciones, superior a la reportada por el banco a dic'18 (1.6%) y a la media del sistema financiero (4.8%). El deterioro en el ratio obedece a que el banco debió reclasificar algunos deudores puntuales –cuya conducta crediticia afectó a la mayoría de las entidades más grandes del sistema-, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa, lo cual se vio agravado por la desaceleración de la tasa de crecimiento de las financiaciones. A dic'19 las provisiones cubren el 69.1% de la cartera irregular, lo cual se considera bajo y expone el 11.5% de su patrimonio por el riesgo de crédito no cubierto. Sin embargo, la cartera está adecuadamente cubierta tanto con garantías preferidas (a dic'19 el 39.5% de la cartera irregular se encuentra cubierta con garantías), como con su patrimonio el 23.1% del total de financiaciones.

Por la particular actividad del banco, la cartera crediticia históricamente ha mostrado cierta concentración. Sin embargo, en los últimos períodos se observa cierta disminución de la misma, consistente con el crecimiento de la cartera de clientes así como con la política del banco de priorizar la asistencia directa a empresas. A dic'19 los diez principales deudores representan el 27% del total de financiaciones. Asimismo, de los primeros 5 clientes, 4 son entidades financieras de primera línea. En virtud del actual escenario macroeconómico, se espera que la calidad de la cartera se deteriore aún más en los próximos meses.

A dic'19 el 41.3% de la cartera de financiaci3n corresponde a la operatoria de Documentos, la que comprende b3asicamente financiaci3n otorgadas en el marco del programa para exportaciones y la financiaci3n de adelantos de inversi3n a empresas energ3ticas y tecnol3gicas del sector p3blico. En segundo t3rmino, el 17.1% se compone de pr3stamos al sector financiero que se

otorgan en el marco de los r3gimenes de financiaci3n de proyectos de inversi3n y, en menor grado, de leasing financiero. Los pr3stamos con garant3a hipotecaria explican el 15.1% del total de financiaci3n e incluyen los otorgados bajo el r3gimen de financiaci3n de proyectos de inversi3n y el programa de financiaci3n de inversiones PyMEs, en tanto que los arrendamientos financieros representan el 9.2% de los pr3stamos y agrupa las operaciones de leasing realizadas por BICE Leasing. Por 3ltimo, los pr3stamos con garant3a prendaria alcanzan el 4.2% del total y la asistencia al sector p3blico no financiero asciende al 0.8% y se asigna en el marco de los dos r3gimenes de financiaci3n antes citados y el de inversiones PyMEs.

Se observa un cambio significativo en la composici3n de las financiaci3n respecto del a3o anterior, lo cual obedece a su estrategia de priorizar la asistencia directa.

Riesgo de Mercado

Respecto del riesgo de mercado y riesgo de tasa, el banco mantiene una segregaci3n de funciones y una definici3n formal de los roles y competencias de cada uno de los que intervienen en la gesti3n de este riesgo: a) el Comit3 de Liquidez y Recursos Financieros y, en su caso, el Directorio fijan las pol3ticas, l3mites y cursos a seguir en materia de este riesgo; b) la Gerencia Financiera realiza la concertaci3n de operaciones y reporta a la Alta Gerencia, Comit3 de Liquidez y Directorio, c) la Gerencia de Operaciones ejecuta las operaciones concertadas y d) Planeamiento y Control de gesti3n realiza el monitoreo y reportes.

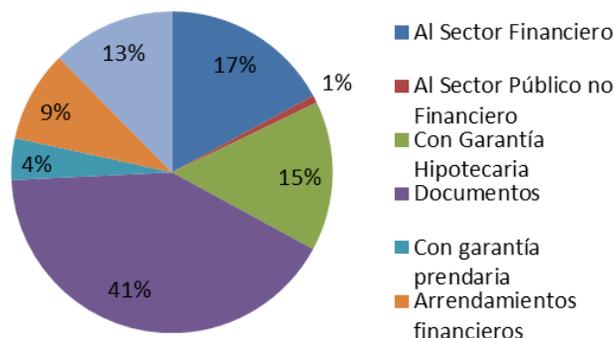
A dic'19 BICE presenta una exposici3n al sector p3blico en t3tulos, operaciones de pase y pr3stamos de \$ 9.346,9 millones, equivalente al 12.8% del activo y al 69.3% del PN. Sin embargo, el 69.7% de esa exposici3n corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposici3n ser3a del 3.9% del activo y 21% del PN, la cual se considera acotada. Los t3tulos son soberanos en su totalidad.

Respecto del calce de monedas, a dic'19 la entidad manten3a una posici3n global neta negativa en moneda extranjera de \$37.3 millones, que incluye los contratos de futuro efectuados a fin de mitigar el descalce de monedas. La misma representa el 0.3% de la RPC del banco a nov'19, dentro del l3mite establecido por la normativa (30% a dic'19).

El riesgo de tasa se considera bajo ya que la entidad se fondea principalmente a trav3s de su propio capital, l3neas de organismos multilaterales a tasa variable, de dep3sitos institucionales y, en menor proporci3n, de la emisi3n de obligaciones negociables simples.

Adem3s, los pr3stamos otorgados, est3n en general calzados con las financiaci3n recibidas y pactados en su mayor3a a tasas variables y en menor medida a tasas combinadas en funci3n

Gr3fico#2: Desagregaci3n de la Cartera de Pr3stamos - Dic'19



Fuente: BICE

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

Asimismo, en virtud de que una parte del fondeo se encuentra denominado en moneda extranjera, el management efectúa un estricto seguimiento del calce de monedas, contratando operaciones de futuro por los saldos no cubiertos.

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 anualmente.

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Dic'19	Dic'18	Dic'17	Dic'16
Préstamos / Depósitos de Clientes	518.97	723.16	2.889.16	1.078.57
(Disp + Leliqs+ Op de Pase + call a 30 días) / (Depósitos + Pasivos financieros hasta 1 año)	32.51	28.26	21.90	23.58
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	17.62	12.71	3.33	8.76

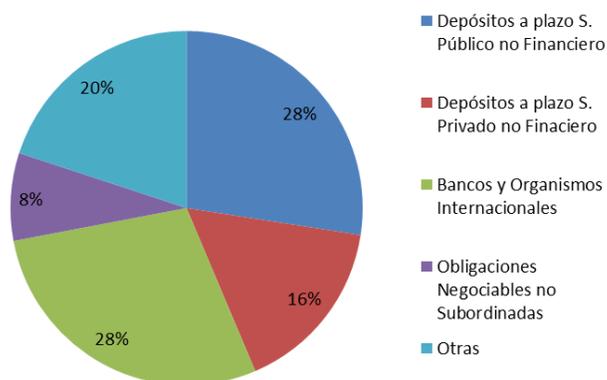
Fuente: BICE

Su base de capital le otorga un buen margen para fondear sus operaciones. A mar'19 su nivel de endeudamiento, si bien exhibe una tendencia creciente, sigue siendo muy bajo (4.4 veces, vs 3.7 a dic'18), inferior al promedio del sistema (6.5 veces a dic'19). El incremento obedece al crecimiento de los depósitos institucionales provenientes del sector privado no financiero, a la mayor utilización de líneas de entidades financieras y organismos internacionales y, en menor medida, a la emisión de obligaciones negociables no subordinadas.

Desde el punto de vista del fondeo, la entidad diseñó un esquema sostenible basado en la captación de depósitos, la emisión de Obligaciones Negociables y la obtención de líneas de financiamiento de organismos internacionales y del gobierno nacional. Su estrategia de fondeo persigue básicamente tres objetivos: aumentar la diversificación de las fuentes de financiamiento incrementando la cartera de depósitos en pesos y en dólares, extender los plazos de los pasivos financieros a través de la emisión de ONs y la negociación y obtención de líneas de Organismos Internacionales de Crédito y del gobierno nacional.

A dic'19 el 28.4% del fondeo de terceros proviene de líneas de crédito de entidades financieras del exterior a largo plazo y de organismos internacionales (véase Gráfico #3), en tanto que el 27.4% lo obtuvo el banco a través de depósitos del sector público no financiero, siendo FODER el principal depositante,. La tercera fuente de fondeo más significativa está compuesta por otros pasivos financieros, que representan el 20% del total y están conformados por varias fuentes de fondeo entre las que

Gráfico #3: Estructura de Fondeo-Dic'19



Fuente: BICE

figuran varias líneas provenientes de programas del Gobierno Nacional, en general de muy bajo costo, tales como FONPLATA, Banco Europeo de Inversiones y Banco Mundial. La cuarta mayor fuente de fondeo está constituida por los depósitos a plazo del sector privado no financiero, que representan el 16.2% del fondeo de terceros, seguidos por la emisión de obligaciones negociables no subordinadas, que explican el 8%.

Con relación a dic'18 se observa una mayor diversificación del fondeo, con creciente participación de líneas de bancos y organismos internacionales y programas promocionales provenientes del Gobierno Nacional así como de los depósitos del sector privado no financiero. A dic'19 el 43.6% del fondeo de terceros proviene de depósitos. La emisión de obligaciones negociables no subordinadas ha perdido en los últimos dos años participación relativa en el total en virtud de las condiciones adversas del mercado de capitales. Sin embargo, dicho instrumento sigue siendo una fuente alternativa para el banco, que ha tenido una experiencia exitosa en el mercado local a través de nueve emisiones desde 2016. En este sentido, el banco cuenta con un Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por hasta USD 800 millones.

BICE posee una amplia disponibilidad de líneas de fondeo provenientes de entidades financieras y organismos internacionales de crédito. Además, en dic'18 BICE emitió el primer bono sostenible de Sudamérica, que fue suscripto en su totalidad por BID Invest. El bono fue por USD 30 millones a 5 años de plazo con 18 meses de gracia.

Se observa una importante concentración en los depósitos del banco, lo cual está en línea con el tipo de colocaciones, con regulaciones específicas de plazo y monto.

La liquidez del banco ha sido históricamente holgada y es una de sus fortalezas. A dic'19 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Operaciones de pase + préstamos al sector financiero a 30 días) es el 32.5% de los depósitos totales y los pasivos financieros de hasta un año y, sumada a las financiaciones a 90 días, cubre 1.1 veces sus pasivos a ese plazo.

Se estima que la entidad mantendrá la disponibilidad de fondos derivados de líneas de crédito de entidades financieras internacionales y organismos multilaterales en los próximos meses y recibirá líneas promocionales y soporte del gobierno nacional que le permitan desarrollar su rol en la financiación del sector productivo.

Capital

Elevada Capitalización

(%)	Dic'19	Dic'18	Dic'17	Dic'16
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	16.54	19.33	13.48	33.22
Capital Tangible / Activos Tangibles	17.14	20.57	18.49	32.26
Ratio de Capital Regulatorio Total	18.70	21.12	13.87	33.71
Patrimonio Neto / Activos	18.50	20.97	18.53	32.29
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	17.40	21.02	13.31	33.12

Fuente: BICE

La capitalización de la entidad es buena. El patrimonio neto representa el 18.5% del activo total, por encima de la media del sistema (13.3%), superior al reportado por BNDES (14.4%), aunque inferior al de COFIDE (20.7% a sep'19), en tanto que el Capital Ajustado alcanza al 17.1% de los activos totales ponderados por riesgo, indicador muy satisfactorio.

El banco cumple en exceso con las normas de capitales mínimos: a dic'19 presenta un exceso de integración de capitales del 136.4% con relación al capital exigido por la normativa local.

Durante 2018 y 2019 el Ministerio de Producción dispuso la realización de aportes irrevocables para la capitalización del BICE con los activos y fondos líquidos disponibles de Fondos Fiduciarios que se encontraban bajo su órbita. Como resultado de estos aumentos de capital, el patrimonio neto de la entidad se incrementó de manera significativa.

FIX espera que estos indicadores presenten una tendencia decreciente en el mediano plazo, en la medida en que el banco continúe con su política de coordinación y administración del crédito productivo, en forma directa o desempeñando su rol de banco de segundo piso contribuyendo a completar mercados. También se estima una menor generación interna de capital en virtud de la contracción de los niveles de retorno. De todos modos FIX espera el soporte del accionista si resultara necesario para que dichos indicadores continúen siendo holgados.

Anexo I

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NIIF		NIIF		NCP		NCP	
	31 dic 2019		31 dic 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	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	12.554,8	18,86	6.580,9	12,38	2.118,2	9,80	652,8	5,73	388,0	6,10
2. Otros Intereses Cobrados	5.970,9	8,97	1.216,4	2,29	2,8	0,01	161,4	1,42	52,1	0,82
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	18.525,7	27,83	7.797,3	14,67	2.121,0	9,81	814,1	7,14	440,2	6,92
5. Intereses por depósitos	7.495,3	11,26	1.869,8	3,52	172,9	0,80	186,1	1,63	138,4	2,18
6. Otros Intereses Pagados	6.243,0	9,38	2.249,0	4,23	802,6	3,71	82,2	0,72	56,7	0,89
7. Total Intereses Pagados	13.738,2	20,64	4.118,8	7,75	975,5	4,51	268,3	2,35	195,1	3,07
8. Ingresos Netos por Intereses	4.787,4	7,19	3.678,5	6,92	1.145,5	5,30	545,8	4,79	245,1	3,85
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.	-	n.a.	-	153,3	1,34	352,4	5,54
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	627,2	0,94	1.295,3	2,44	131,1	0,61	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	104,2	0,16	262,0	0,49	7,8	0,04	34,5	0,30	32,0	0,50
14. Otros Ingresos Operacionales	1.722,7	2,59	-983,0	-1,85	-12,7	-0,06	135,9	1,19	305,5	4,80
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	2.454,1	3,69	574,4	1,08	126,3	0,58	323,7	2,84	690,0	10,85
16. Gastos de Personal	1.496,5	2,25	874,1	1,64	356,7	1,65	231,7	2,03	160,9	2,53
17. Otros Gastos Administrativos	1.789,9	2,69	1.211,2	2,28	163,1	0,75	108,9	0,96	66,9	1,05
18. Total Gastos de Administración	3.286,4	4,94	2.085,3	3,92	519,8	2,41	340,7	2,99	227,9	3,58
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	30,5	0,27	16,8	0,26
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	3.955,1	5,94	2.167,5	4,08	752,0	3,48	559,4	4,91	724,0	11,39
21. Cargos por Incobrabilidad	3.656,1	5,49	903,1	1,70	172,8	0,80	146,4	1,28	122,0	1,92
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	71,4	0,63	1,9	0,03
23. Resultado Operativo	299,0	0,45	1.264,4	2,38	579,2	2,68	341,6	3,00	600,2	9,44
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	205,2	1,80	57,2	0,90
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,1	0,00	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.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	299,0	0,45	1.264,4	2,38	579,2	2,68	546,6	4,80	656,9	10,33
30. Impuesto a las Ganancias	-253,9	-0,38	268,7	0,51	143,3	0,66	166,0	1,46	174,5	2,74
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	552,9	0,83	995,7	1,87	435,9	2,02	380,6	3,34	482,4	7,59
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	-59,9	-0,09	-10,5	-0,02	0,1	0,00	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	-113,0	-0,17	68,9	0,13	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	379,9	0,57	1.054,2	1,98	435,9	2,02	380,6	3,34	482,4	7,59
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	552,9	0,83	995,7	1,87	435,9	2,02	380,6	3,34	482,4	7,59
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		NIIF		NCP		NCP	
	31 dic 2019		31 dic 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos								
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	7.687,0	10,54	5.471,6	8,81	3.167,1	13,70	1.985,5	16,44	1.446,9	21,03
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-								
3. Préstamos de Consumo	2.297,7	3,15	1.467,8	2,36	354,7	1,53	193,5	1,60	16,0	0,23
4. Préstamos Comerciales	27.973,9	38,36	25.796,6	41,53	6.627,4	28,67	2.882,4	23,87	1.946,1	28,29
5. Otros Préstamos	15.162,4	20,79	10.973,2	17,67	7.661,4	33,14	2.373,5	19,65	437,7	6,36
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	3.466,0	4,75	731,5	1,18	731,5	3,16	218,5	1,81	189,4	2,75
7. Préstamos Netos de Provisiones	49.654,9	68,10	42.977,8	69,19	17.079,2	73,88	7.216,3	59,76	3.657,3	53,16
8. Préstamos Brutos	53.120,9	72,85	43.709,3	70,37	17.810,7	77,04	7.434,8	61,57	3.846,7	55,91
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	5.017,4	6,88	746,1	1,20	299,4	1,29	90,4	0,75	144,9	2,11
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-								
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-								
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	7.984,3	10,95	1.828,7	2,94	468,0	2,02	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	572,4	0,79	656,2	1,06	313,3	1,36	2.109,4	17,47	1.336,9	19,43
4. Derivados	0,0	0,00	n.a.	-	23,4	0,10	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	93,6	0,13	146,3	0,24	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	5.120,0	7,02	4.861,0	7,83	2.921,6	12,64	35,1	0,29	27,7	0,40
6. Inversiones en Sociedades	2.697,1	3,70	1.665,5	2,68	790,1	3,42	749,0	6,20	639,6	9,30
7. Otras inversiones	439,8	0,60	1.022,4	1,65	16,4	0,07	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	16.907,2	23,19	10.180,0	16,39	4.532,8	19,61	2.893,5	23,96	2.004,2	29,13
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	-								
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-								
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-								
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-								
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	1.287,9	10,66	697,1	10,13
13. Activos Rentables Totales	66.562,1	91,29	53.157,8	85,58	21.612,0	93,49	11.397,8	94,38	6.358,7	92,42
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	4.638,0	6,36	8.040,3	12,94	1.391,8	6,02	499,9	4,14	378,9	5,51
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-								
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,3	0,00	4,9	0,07
4. Bienes de Uso	359,6	0,49	137,6	0,22	52,8	0,23	6,2	0,05	5,6	0,08
5. Llave de Negocio	n.a.	-								
6. Otros Activos Intangibles	100,1	0,14	27,0	0,04	10,2	0,04	6,7	0,06	1,2	0,02
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	175,5	0,28	14,4	0,06	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	1.098,3	1,51	282,4	0,45	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
10. Otros Activos	157,6	0,22	297,3	0,48	36,8	0,16	165,4	1,37	130,8	1,90
11. Total de Activos	72.915,7	100,00	62.117,9	100,00	23.118,0	100,00	12.076,3	100,00	6.880,0	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-								
2. Caja de Ahorro	n.a.	-								
3. Plazo Fijo	10.235,9	14,04	6.044,2	9,73	616,5	2,67	689,3	5,71	660,4	9,60
4. Total de Depósitos de clientes	10.235,9	14,04	6.044,2	9,73	616,5	2,67	689,3	5,71	660,4	9,60
5. Préstamos de Entidades Financieras	15.617,9	21,42	12.668,1	20,39	4.267,5	18,46	293,2	2,43	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-								
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	17.652,9	24,21	18.415,5	29,65	7.702,1	33,32	426,4	3,53	653,9	9,50
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	43.506,6	59,67	37.127,9	59,77	12.586,1	54,44	1.409,0	11,67	1.314,3	19,10
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	3.847,1	5,28	3.807,8	6,13	3.435,3	14,86	4.220,6	34,95	1.327,4	19,29
10. Deuda Subordinada	n.a.	-								
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-								
12. Total de Fondos de Largo plazo	3.847,1	5,28	3.807,8	6,13	3.435,3	14,86	4.220,6	34,95	1.327,4	19,29
12. Derivados	5,6	0,01	146,9	0,24	4,0	0,02	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	10.753,3	14,75	6.609,4	10,64	2.513,3	10,87	2.236,1	18,52	475,9	6,92
15. Total de Pasivos Onerosos	58.112,6	79,70	47.691,9	76,78	18.538,7	80,19	7.865,7	65,13	3.117,7	45,32
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-								
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-								
3. Otras Provisiones	125,8	0,17	109,4	0,18	65,8	0,28	81,4	0,67	29,4	0,43
4. Pasivos Impositivos corrientes	118,8	0,16	335,9	0,54	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	17,8	0,08	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-								
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-								
9. Otros Pasivos no onerosos	1.068,2	1,46	956,8	1,54	212,3	0,92	229,2	1,90	213,5	3,10
10. Total de Pasivos	59.425,4	81,50	49.094,0	79,03	18.834,7	81,47	8.176,3	67,71	3.360,6	48,85
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-								
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-								
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	13.486,7	18,50	13.023,9	20,97	4.283,3	18,53	3.900,0	32,29	3.519,4	51,15
2. Participación de Terceros	3,6	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-								
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-								
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-								
6. Total del Patrimonio Neto	13.490,3	18,50	13.023,9	20,97	4.283,3	18,53	3.900,0	32,29	3.519,4	51,15
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	72.915,7	100,00	62.117,9	100,00	23.118,0	100,00	12.076,3	100,00	6.880,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	12.291,9	16,86	12.714,4	20,47	4.273,1	18,48	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14
9. Memo: Capital Elegible	12.291,9	16,86	12.714,4	20,47	4.273,1	18,48	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Ratios

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NCP	NCP
	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	25,67	21,24	11,89	12,17	11,71
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	78,41	90,50	28,04	33,06	27,97
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	28,52	19,78	9,81	10,07	7,74
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	24,19	13,18	5,26	5,83	7,37
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,37	9,33	5,30	6,75	4,31
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	1,74	7,04	4,50	4,94	2,16
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,37	9,33	5,30	6,75	4,31
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	33,89	13,51	9,93	37,23	73,79
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	45,38	49,03	40,87	39,18	24,37
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	4,59	4,86	2,25	3,98	3,75
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	29,16	20,03	17,56	15,08	22,42
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,52	5,05	3,25	6,54	11,91
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	92,44	41,67	22,98	38,94	17,11
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	2,20	11,68	13,52	9,21	18,59
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	0,42	2,94	2,51	3,99	9,87
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(84,93)	21,25	24,75	30,38	26,56
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,32	3,30	2,37	4,77	10,27
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	0,40	1,92	1,83	2,91	8,51
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	4,08	9,20	10,18	10,26	14,94
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	0,77	2,32	1,89	4,45	7,94
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	2,80	9,74	10,18	10,26	14,94
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	0,53	2,45	1,89	4,45	7,94
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	0,74	1,51	1,37	3,25	6,84
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	0,51	1,60	1,38	3,25	6,84
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	16,54	19,33	13,48	33,22	49,88
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	17,14	20,57	18,49	32,26	51,15
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	17,40	21,02	13,31	33,12	48,17
5. Total Regulatory Capital Ratio	18,70	21,12	13,87	33,71	48,68
7. Patrimonio Neto / Activos	18,50	20,97	18,53	32,29	51,15
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	4,10	7,65	10,18	9,76	13,71
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	17,38	168,70	91,43	75,53	25,89
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	21,53	145,41	139,56	93,28	32,33
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	8,58	1,58	1,58	1,19	3,65
4. Previsiones / Total de Financiaciones	5,92	1,55	3,86	2,88	4,78
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	69,08	98,04	244,34	241,65	130,68
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	11,50	0,11	(10,09)	(3,28)	(1,26)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	7,48	2,91	0,97	2,73	3,68
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	0,16	1,79	(0,07)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	8,58	1,58	1,58	1,20	3,77
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	518,97	723,16	2.889,16	1.078,57	582,50
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	17,62	12,71	3,33	8,76	21,18

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 4 de mayo de 2020, ha decidido confirmar (*) las siguientes calificaciones de Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A:

Asimismo, decidió -Endeudamiento de Largo Plazo: **AA(arg)** con **Perspectiva Negativa**.

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

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

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

-Obligaciones Negociables Clase 9 con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$1.500 millones: **AA(arg)**, **Perspectiva Negativa**.

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

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

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 base de capital que le permitirá, junto con otras fuentes de fondeo, un crecimiento del crédito manteniendo adecuada capitalización.

La Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de largo plazo de Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera. El 05/09/19 FIX revisó a Negativa la Perspectiva del sistema financiero dados el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que las entidades registren un deterioro en su desempeño que se reflejaría en su rentabilidad y niveles de capitalización, debido al aumento de la mora, el impacto en su cartera de inversiones por la fuerte caída en las valuaciones de mercado de los bonos soberanos, el alto costo de fondeo y dificultades, en algunos casos, para acceder al mercado de capitales.

Para el análisis se han considerado los estados de situación financiera consolidados e individuales condensados al 31.12.2019 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.

(*) 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 público, entre otras:

- Estados de situación financiera consolidados e individuales condensados anuales (último 31.12.2019) disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Estados de situación financiera consolidados e individuales condensados trimestrales auditados (último 30.09.2019) disponibles en www.cnv.gov.ar
- Suplementos de Emisión de las Obligaciones Negociables, disponibles en 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 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 \$600 millones ampliable hasta \$1.400 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 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.

Obligaciones Negociables Clase 9 a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$ 3.300 millones.

Las ON Clase 9 se ofrecieron por un valor nominal de hasta \$500 millones ampliable hasta \$1.500 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 9 podrá realizarse: (i) en efectivo, en pesos; y/o (ii) en especie, mediante la entrega de: (A) las obligaciones negociables clase 7 emitidas por el Emisor el 18 de enero de 2019 por un valor nominal de \$816.666.668 y con vencimiento el 18 de julio de 2019 (las "Obligaciones Negociables Clase 7"); o bien (B) las obligaciones negociables clase 2 emitidas por el Emisor el 16 de agosto de 2016 por un valor nominal de \$491.000.000 y con vencimiento el 16 de agosto de 2019 (las "Obligaciones Negociables Clase 2").

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 Badlar Privada aplicable al período de devengamiento de intereses en cuestión, más b) el Margen Aplicable de la Clase 9. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La emisión de las Obligaciones Negociables Clase 9 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 9 se ofrecieron el 12 de julio 2019 por un valor nominal de hasta \$1.500 millones a tasa variable más margen, con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación, siendo badlar privada con margen cero la tasa de la transacción. Las mismas fueron emitidas el 16 de julio de 2019 por \$1.500 millones con vencimiento el 16 de enero de 2021.

Asimismo, el banco decidió realizar una reapertura de la emisión de las ON clase 9, las que se ofrecieron por un valor adicional de hasta \$1.800 millones siendo la fecha de emisión y liquidación la misma que las emitidas con fecha 16 de julio.

Las ON Clase 9 Adicionales fueron emitidas el 23 de julio de 2019 por \$ 341.600.000 con vencimiento el 16/01/2021. 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 9 (BADLAR privada) con margen cero. 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.