

# BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Clase V por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase VI por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase VII por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase VIII por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase IX por hasta \$250 millones	AA(arg)
ON Clase X por hasta \$300 millones	AA(arg)
ON Clase XI por hasta \$300 millones	AA(arg)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

### Resumen Financiero

Millones	30/09/2016	30/09/2015
Activos (USD)	113	139
Activos (Pesos)	1720	1310
Patrimonio Neto (Pesos)	350	269
Resultado Neto (Pesos)	54	29
ROA (%)	4,9	3,5
ROE (%)	22,4	15,3
PN / Activos (%)	20,4	20,5

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 30/09/16=15,2633, 30/06/15=9,4192

### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras 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

Darío Logiodice  
Director  
5411 - 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

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

### Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS) es un banco mayorista especializado en productos de banca de inversión, compra y securitización de créditos y administración de carteras fideicomitidas. Es propiedad del Banco Hipotecario S.A., (87.5%), IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (6,375%) y Tyrus S.A. (6,125%).

### Factores relevantes de la calificación

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

**Buen desempeño basado en crecimiento.** Históricamente BACS ha reportado buenos y sostenidos niveles de retorno sustentados en su creciente volumen de negocios y diversificación de ingresos por productos de bancas de inversión y comercial, que derivaron en la recurrente generación de resultados operativos. BACS registró un crecimiento sostenido de sus operaciones durante los últimos años. A sep'16 los activos totales duplican los de dic'14. A sep'16 el banco reportó pérdida neta por intereses en virtud del aumento en el costo de fondeo. Dicha pérdida fue compensada por el mayor resultado por títulos públicos.

**Buena capitalización.** El capital ajustado representa el 16.0% del total de activos ponderados por riesgo a sep'16 (vs 17.5% a sep'15) en tanto que el ratio PN/Activos es 20.4% (vs 12.3% para la media del sistema). Se prevé que el banco podría incrementar su apalancamiento a mediano plazo aunque se conservaría en niveles adecuados.

**Buen acceso a fuentes de fondeo.** Al ser un banco de segundo piso, BACS no capta depósitos. Sin embargo, posee un fluido acceso al mercado de capitales. Básicamente se fondea a través de la colocación de obligaciones negociables senior y, en menor escala, subordinadas. También cuenta con líneas de entidades financieras locales y realiza operaciones de pase, lo cual le permite asegurar el calce de tasas y plazos. Entre las entidades financieras locales que otorgan líneas a BACS, figura BH, lo cual minimiza el riesgo de refinanciación y refleja el soporte financiero que este le provee. Sin embargo, esta línea de fondeo no es significativa. A sep'16 representa el 2.7% del pasivo oneroso.

**Adecuada liquidez.** A sep'16 la liquidez inmediata (Disponibilidades +Lebac+ Call) asciende al 20.3% del pasivo oneroso. Sin embargo, dada su estructura de fondeo, sus activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren dos veces el total de obligaciones a dicho plazo.

**Buena calidad de cartera.** A sep'16 la cartera irregular asciende al 1.7% del total de créditos (vs 1.9% para la media del sistema) en tanto que su cobertura con provisiones es del 196.0%. Adicionalmente, el 99.8% de la cartera de consumo, de donde proviene la totalidad de la cartera irregular, se encuentra cubierta con garantías preferidas.

### Sensibilidad de la calificación

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

**Deterioro en el desempeño o en las condiciones del mercado.** Un significativo y sostenido deterioro en el desempeño del banco que afecte su capitalización y su liquidez, así como Una mayor volatilidad del mercado de capitales local que limite el acceso o aumento de manera significativa su costo de fondeo, podrían generar una baja en las calificaciones del banco.

Anexo I

## BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

### Estado de Resultados

	30 sep 2016		31 dic 2015		30 sep 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	156,5	12,70	169,5	14,76	123,9	13,14	96,1	11,52	59,2	8,92
2. Otros Intereses Cobrados	6,5	0,52	8,5	0,74	7,2	0,77	4,3	0,51	0,0	0,00
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>163,0</b>	<b>13,23</b>	<b>178,0</b>	<b>15,49</b>	<b>131,1</b>	<b>13,91</b>	<b>100,4</b>	<b>12,03</b>	<b>59,3</b>	<b>8,92</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	175,5	14,24	160,1	13,94	111,7	11,85	106,0	12,70	73,3	11,04
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>175,5</b>	<b>14,24</b>	<b>160,1</b>	<b>13,94</b>	<b>111,7</b>	<b>11,85</b>	<b>106,0</b>	<b>12,70</b>	<b>73,3</b>	<b>11,04</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(1,01)</b>	<b>17,9</b>	<b>1,56</b>	<b>19,4</b>	<b>2,06</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(0,67)</b>	<b>(14,1)</b>	<b>(2,12)</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	126,9	10,30	117,8	10,26	56,1	5,95	37,1	4,45	60,1	9,05
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	54,4	4,41	69,2	6,03	46,8	4,96	36,8	4,40	31,1	4,68
14. Otros Ingresos Operacionales	11,2	0,91	2,2	0,19	-1,6	-0,17	79,0	9,47	55,7	8,38
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>192,5</b>	<b>15,62</b>	<b>189,2</b>	<b>16,48</b>	<b>101,3</b>	<b>10,74</b>	<b>152,9</b>	<b>18,32</b>	<b>146,8</b>	<b>22,12</b>
16. Gastos de Personal	97,7	7,93	114,4	9,96	67,4	7,15	67,2	8,06	53,4	8,05
17. Otros Gastos Administrativos	42,5	3,45	40,1	3,49	28,8	3,06	23,7	2,84	14,6	2,20
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>140,2</b>	<b>11,38</b>	<b>154,5</b>	<b>13,45</b>	<b>96,2</b>	<b>10,21</b>	<b>90,9</b>	<b>10,90</b>	<b>68,0</b>	<b>10,25</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	32,0	2,59	19,5	1,70	11,5	1,22	5,5	0,66	0,1	0,02
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>71,8</b>	<b>5,83</b>	<b>72,2</b>	<b>6,29</b>	<b>36,0</b>	<b>3,82</b>	<b>61,9</b>	<b>7,41</b>	<b>64,9</b>	<b>9,77</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	3,0	0,24	3,0	0,26	2,9	0,31	3,3	0,39	5,5	0,83
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,2	0,02	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>68,8</b>	<b>5,58</b>	<b>69,2</b>	<b>6,03</b>	<b>33,1</b>	<b>3,51</b>	<b>58,4</b>	<b>7,00</b>	<b>59,4</b>	<b>8,94</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	5,8	0,47	2,7	0,24	2,3	0,24	8,6	1,03	0,4	0,05
26. Egresos No Recurrentes	1,4	0,11	1,5	0,13	1,2	0,13	1,5	0,17	1,0	0,15
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>73,2</b>	<b>5,94</b>	<b>70,4</b>	<b>6,13</b>	<b>34,2</b>	<b>3,63</b>	<b>65,5</b>	<b>7,85</b>	<b>58,7</b>	<b>8,85</b>
30. Impuesto a las Ganancias	19,2	1,56	14,3	1,24	5,3	0,56	10,1	1,20	19,4	2,93
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>54,0</b>	<b>4,38</b>	<b>56,2</b>	<b>4,89</b>	<b>28,9</b>	<b>3,07</b>	<b>55,5</b>	<b>6,65</b>	<b>39,3</b>	<b>5,92</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>54,0</b>	<b>4,38</b>	<b>56,2</b>	<b>4,89</b>	<b>28,9</b>	<b>3,07</b>	<b>55,5</b>	<b>6,65</b>	<b>39,3</b>	<b>5,92</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	54,0	4,38	56,2	4,89	28,9	3,07	55,5	6,65	39,3	5,92
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## BACS Banco de Credito y Securitización S.A.

### Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2016		31 dic 2015		30 sep 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses 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	5,3	0,31	7,1	0,56	7,4	0,57	8,8	0,99	11,0	1,54
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	171,7	9,98	154,7	12,32	142,6	10,89	60,9	6,85	25,1	3,50
4. Préstamos Comerciales	198,1	11,52	121,3	9,66	119,3	9,11	92,6	10,41	67,6	9,43
5. Otros Préstamos	110,2	6,40	174,9	13,93	199,3	15,22	116,5	13,09	37,3	5,20
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	21,0	1,22	17,4	1,39	18,0	1,38	12,0	1,35	15,1	2,10
7. Préstamos Netos de Provisiones	464,3	26,99	440,5	35,10	450,5	34,40	266,8	29,99	125,9	17,56
8. Préstamos Brutos	485,3	28,21	457,9	36,49	468,6	35,78	278,8	31,34	141,0	19,66
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	10,7	0,62	6,2	0,49	5,1	0,39	2,1	0,23	3,3	0,46
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	134,4	7,81	83,9	6,68	110,5	8,44	161,4	18,14	104,0	14,51
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	87,7	6,99	44,2	3,38	8,5	0,95	34,5	4,82
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	103,7	6,03	187,8	14,97	102,2	7,80	59,4	6,67	31,3	4,36
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	98,7	5,74	n.a.	-	n.a.	-	101,9	11,46	78,0	10,88
6. Inversiones en Sociedades	134,6	7,82	111,5	8,88	90,1	6,88	42,2	4,75	11,8	1,64
7. Otras inversiones	171,8	9,99	5,4	0,43	3,7	0,28	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	508,8	29,58	392,5	31,27	240,2	18,34	212,0	23,84	155,6	21,70
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	109,3	15,24
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	535,5	31,13	231,7	18,46	455,6	34,79	194,3	21,84	278,3	38,82
13. Activos Rentables Totales	1.643,0	95,51	1.148,5	91,51	1.256,8	95,98	834,5	93,81	663,9	92,59
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	24,8	1,44	52,4	4,18	15,6	1,19	15,4	1,73	26,6	3,71
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.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	3,4	0,20	3,6	0,29	3,8	0,29	3,2	0,36	0,5	0,07
5. Llave de Negocio	2,6	0,15	3,0	0,24	3,1	0,24	3,5	0,39	3,9	0,55
6. Otros Activos Intangibles	10,5	0,61	9,6	0,77	9,5	0,73	6,0	0,67	1,7	0,24
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	35,9	2,09	37,9	3,02	20,7	1,58	27,0	3,03	20,4	2,84
11. Total de Activos	1.720,2	100,00	1.255,1	100,00	1.309,6	100,00	889,5	100,00	717,0	100,00
<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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	37,8	2,20	59,8	4,77	100,6	7,68	118,2	13,29	395,5	55,16
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	87,7	6,99	42,7	3,26	8,5	0,95	35,4	4,94
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	37,8	2,20	147,6	11,76	143,3	10,94	126,7	14,24	430,9	60,10
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	783,8	45,56	485,7	38,70	529,9	40,47	368,7	41,45	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	129,1	7,50	110,6	8,81	105,5	8,06	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	912,9	53,07	596,3	47,51	635,5	48,53	368,7	41,45	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	282,8	16,44	88,9	7,08	184,2	14,06	78,9	8,87	19,2	2,68
15. Total de Pasivos Onerosos	1.233,5	71,71	832,8	66,35	962,9	73,53	574,3	64,56	450,1	62,77
<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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	136,6	7,94	126,3	10,06	77,8	5,94	75,3	8,47	82,5	11,51
10. Total de Pasivos	1.370,1	79,65	959,0	76,41	1.040,7	79,47	649,6	73,03	532,6	74,28
<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	350,1	20,35	296,0	23,59	268,8	20,53	239,9	26,97	184,4	25,72
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.	-
6. Total del Patrimonio Neto	350,1	20,35	296,0	23,59	268,8	20,53	239,9	26,97	184,4	25,72
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.720,2	100,00	1.255,1	100,00	1.309,6	100,00	889,5	100,00	717,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	337,0	19,59	283,4	22,58	256,2	19,56	230,4	25,91	178,7	24,93
9. Memo: Capital Elegible	337,0	19,59	283,4	22,58	256,2	19,56	230,4	25,91	178,7	24,93

## BACS Banco de Credito y Securitización S.A.

### Ratios

	30 sep 2016	31 dic 2015	30 sep 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	43,52	43,58	44,44	52,34	28,22
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	15,52	16,72	16,81	12,34	10,14
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	22,75	20,56	19,53	18,86	18,08
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	(1,19)	1,68	2,49	(0,69)	(2,41)
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	(1,48)	1,40	2,12	(1,09)	(3,35)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	(1,19)	1,68	2,49	(0,69)	(2,41)
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	106,94	91,37	83,90	103,80	110,59
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	77,88	74,58	79,73	61,73	51,23
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	12,66	13,69	11,72	10,55	10,95
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	29,80	27,65	19,05	28,22	39,86
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,48	6,40	4,38	7,18	10,45
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	4,19	4,12	8,00	5,59	8,53
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	28,55	26,51	17,53	26,64	36,46
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	6,21	6,13	4,03	6,78	9,56
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	26,26	20,24	15,36	15,34	33,08
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	4,56	5,13	3,29	6,69	8,57
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,36	4,92	3,03	6,31	7,84
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,40	21,50	15,32	25,30	24,15
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,87	4,97	3,52	6,44	6,33
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	22,40	21,50	15,32	25,30	24,15
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,87	4,97	3,52	6,44	6,33
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	3,42	3,99	2,65	6,00	5,19
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,42	3,99	2,65	6,00	5,19
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,99	20,13	17,54	24,91	23,61
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	19,74	22,81	19,75	26,18	25,13
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	15,17	15,85	16,83	24,66	22,73
5. Total Regulatory Capital Ratio	20,17	23,34	24,11	25,17	23,04
7. Patrimonio Neto / Activos	20,35	23,59	20,53	26,97	25,72
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	20,61	18,97	14,38	23,12	21,32
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	37,06	41,10	47,22	24,05	34,71
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,97	64,26	68,08	97,72	(28,68)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,72	1,09	0,77	0,42	0,71
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,38	3,09	2,75	2,43	3,29
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	196,03	282,25	356,32	580,25	460,65
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,93)	(3,80)	(4,83)	(4,15)	(6,41)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,84	0,76	1,04	1,78	2,64
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,91)	n.a.	0,04	1,78	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,72	1,09	0,77	0,42	0,71
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	355,57	140,15	109,87	136,51	26,31
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

## Anexo II

### Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 16 de diciembre de 2016, ha decidido **confirmar\*** las siguientes calificaciones de BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.:

-Endeudamiento de largo plazo: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Endeudamiento de corto plazo: **A1+(arg)**.

-Obligaciones Negociables Clase V por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase VI por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase VII por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$250 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase X por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XI por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

**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.

La calificación de BACS se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario Banco Hipotecario S.A. (BH) para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera, en virtud de la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades y la relevancia de la operatoria de BACS en la estrategia de negocios de BH, así como en el buen desempeño histórico de la entidad sustentado en su creciente volumen de negocios y la diversificación de sus ingresos.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables anuales al 31.12.15, con auditoría a cargo de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables intermedios al 30.09.2016, con revisión limitada por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA. Asimismo, señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el BCRA.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 29 de septiembre de 2016, 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.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró información privada suministrada por el emisor y, entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.15), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2016), disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Programa Global de Obligaciones Negociables, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Suplemento de precios del resto de las Obligaciones Negociables calificadas, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).



## Anexo III

### Características de las emisiones

#### Obligaciones Negociables Clase V a tasa mixta con vencimiento a los 21 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

La Clase V son obligaciones negociables por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 21 meses de la fecha de emisión. La Clase V constituyen obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase V fueron emitidas por \$150.000.000 el 17/04/2015. Desde la fecha de emisión hasta el vencimiento del noveno mes (inclusive) devengaron una tasa de interés fija nominal anual del 27.48% y desde el décimo mes hasta el vencimiento las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 450 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 17/01/2017 y el capital se amortiza en tres cuotas consecutivas con fechas 17/07/2016, 17/10/2016 y al vencimiento (17/01/2017).

#### Obligaciones Negociables Clase VI a tasa mixta con vencimiento a los 21 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

Las ON Clase VI son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 21 meses de la fecha de emisión. La Clase VI constituyen obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase VI fueron emitidas por \$141.666.000 el 23/07/2015. Desde la fecha de emisión hasta el vencimiento del noveno mes (inclusive) devengaron una tasa de interés fija nominal anual del 27.50% y desde el décimo mes hasta el vencimiento las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 450 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 24/04/2017 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 23/10/2016, 23/01/2017 y al vencimiento (24/04/2017).

#### Obligaciones Negociables Clase VII a tasa variable con vencimiento a los 21 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

Las ON Clase VII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 21 meses de la fecha de emisión. La Clase VII constituyen obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase VII fueron emitidas por \$142.602.000 el 18/02/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 475 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 18/11/2017 y el capital se

amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 18/05/2017, 18/08/2017 y al vencimiento (18/11/2017).

Obligaciones Negociables Clase VIII a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

Las ON Clase VIII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase VIII constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase VIII fueron emitidas por \$150.000.000 el 24/05/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 439 punto básicos, con una tasa de interés mínima garantizada del 36.25% para el primer período de devengamiento de intereses. El vencimiento de la ON se producirá el 24/11/2017 y el capital se amortizará en dos cuotas iguales y consecutivas con fechas 24/08/2017 y 24/11/2017.

Obligaciones Negociables Clase IX a tasa variable con vencimiento a los 24 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$250 millones)

Las ON Clase IX son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$250 millones) con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión. La Clase IX constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase IX fueron emitidas por \$249.500.000 el 27/07/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 349 punto básicos, con una tasa de interés mínima garantizada del 30.0% para el primer período de devengamiento de intereses. El vencimiento de la ON se producirá el 27/07/2018 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 27/01/2018, 27/04/2018 y en la fecha de vencimiento (27/07/2018).

Obligaciones Negociables Clase X a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las ON Clase X son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase X constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase X devengarán un interés a una tasa variable nominal anual determinada por la tasa de referencia (Badlar Privada), más un margen de corte a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La suscripción y los pagos de servicios de las ON Clase X se realizarán en Pesos en cada fecha de amortización y en cada fecha de pago de intereses.



El capital de las Obligaciones Negociables Clase X será amortizado mediante 2 cuotas consecutivas, la primera por un importe igual al 50% del valor nominal a los 15 meses desde la fecha de emisión, y la segunda por un importe igual al 50% del valor nominal a la fecha de vencimiento, que en su conjunto representan el 100% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase X.

Las ON Clase X fueron emitidas por \$91.000.000 el 10/11/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 375 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 10/05/2018 y el capital se amortizará en dos cuotas, la primera con fechas 10/02/2018 y la segunda en la fecha de vencimiento.

Obligaciones Negociables Clase XI a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las ON Clase XI son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. La Clase IX constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase XI devengarán un interés a una tasa variable nominal anual determinada por la tasa de referencia (Badlar Privada), más un margen de corte a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La suscripción y los pagos de servicios de las ON Clase XI se realizarán en Pesos en cada fecha de amortización y en cada fecha de pago de intereses.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase XI será amortizado mediante 3 cuotas, las primeras dos por un importe igual al 33,33% y la tercera por un importe igual al 33,34% del valor nominal y en su conjunto iguales al 100% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XI debiéndose abonar la primera el día en que se cumplan 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación, la segunda el día en que se cumplan 30 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la tercera en la fecha de vencimiento.

Las ON Clase XI fueron emitidas por \$201.000.000 el 10/11/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 400 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 10/11/2019 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 10/11/2018 (33.33% del total), 10/05/2019 (33.33%) y en la fecha de vencimiento (33.34%).

## Anexo IV

### Glosario

---

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.