

BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

ON Clase IX por hasta \$250 millones AA(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	31/03/2016	31/03/2015
Activos (USD)	114	117
Activos (Pesos)	1487	1002
Patrimonio Neto (Pesos)	312	247
Resultado Neto (Pesos)	15	7
ROA (%)	4,6	3,0
ROE (%)	20,7	11,7
PN / Activos (%)	20,9	24,6

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 31/03/2016=14,5817 y 31/03/2015=8,81

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

Analista secundario

Darío Logiodice

Director

5411 – 5235 - 8100

dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez

Senior Director

5411 – 5235 - 8100

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 fideicomitadas. Es propiedad del Banco Hipotecario (87.5%), IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (6,37%) y Quantum Industrial Partners LLC (6,13%).

Factores relevantes de la calificación

Subsidiaria Core. 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 de negocios, operativa y de gobierno corporativo, la calificadora considera a BACS una subsidiaria core de Banco Hipotecario S.A. (BH), lo que deriva en que las calificaciones de BACS se igualen a las de BH.

Elevada integración de negocios con el accionista. FIX evalúa a BACS como la banca de inversión de BH. Si bien son entidades legalmente separadas debido a políticas del grupo que buscan transparentar y especializar las operatorias de ambas entidades, existe una alta integración operativa y complementariedad de negocios. La operatoria de BACS se considera fundamental en la estrategia de negocios de BH, ofreciendo los servicios de banca de inversión a los clientes corporativos como individuos con alta capacidad de ahorro.

Buena capitalización. El capital ajustado representa el 16.9% del total de activos ponderados por riesgo a mar'16 en tanto que el ratio PN/Activos es 21.0% (vs 12.6% para la media del sistema). Se prevé que el banco continuará incrementando su apalancamiento a mediano plazo aunque se conservaría en niveles adecuados.

Buen acceso a fuentes de fondeo. La entidad 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. Sin embargo, también cuenta con líneas de entidades financieras y realiza operaciones de pase, lo cual le permite asegurar el calce de tasas y plazos. Una de las líneas de entidades financieras proviene de BH, lo cual minimiza el riesgo de refinanciamiento y refleja el soporte financiero que este le provee. La liquidez es adecuada, los activos líquidos representan el 28.4% del pasivo oneroso.

Buen desempeño. Históricamente BACS ha reportado buenos niveles de retorno sustentados en su creciente volumen de negocios y diversificación de ingresos por productos de bancas de inversión y comercial, que han derivado en la recurrente generación de resultados operativos.

Buena calidad de cartera. A mar'16 la cartera irregular asciende al 1.1% del total de créditos (vs 1.8% para la media del sistema) en tanto que su cobertura con provisiones es del 253.8%. 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.

Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS), fue constituido el 4 de mayo de 2000 por Banco Hipotecario S.A. (BH), International Finance Corporation (IFC), Quantum Industrial Partners LLC (Quantum) e IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). En 2012, IFC vendió su participación de forma proporcional a sus actuales accionistas. La actual composición accionaria incluye a BH (87.5%), IRSA (6,37%) y Quantum (6,13%).

BACS fue creado con el objetivo de promover el desarrollo del mercado hipotecario financiando a largo plazo a entidades originantes de créditos mediante la compra y securitización de carteras de préstamos hipotecarios calificados. Sin embargo, las cambiantes circunstancias del mercado local llevaron a que el banco adaptara sus objetivos y estrategia. Actualmente, BACS es un banco mayorista especializado en brindar soluciones financieras innovadoras y no tradicionales a las empresas argentinas. BACS se focaliza en productos de banca de inversión, compra y securitización de créditos y administración de carteras fideicomitidas.

En mayo de 2012 BACS adquirió una sociedad gerente de fondos comunes de inversión (actualmente denominada BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.) con la finalidad de incrementar su presencia y penetración en el mercado de capitales local.

En jun'15 Quantum Industrial Partners LDC vendió su participación accionaria en BACS a la firma Tryus S.A., transacción que aún se encuentra pendiente de aprobación por parte del Banco Central.

Estrategia

BACS aspira a ser un banco mayorista referente del sistema financiero argentino. En este sentido, la estrategia del banco se orienta a: (i) crecer en activos, incrementando el apalancamiento financiero y operativo del banco, (ii) reforzar su posicionamiento como uno de los líderes en el mercado de capitales local y (iii) desarrollar nuevos negocios que permitan consolidar el modelo de banca de inversión de BACS, y generar valor a partir de sinergias existentes con las actividades actuales de originación, distribución y trading.

A fin de lograr un adecuado mix en su balance entre banca corporativa y banca *retail*, actualmente BACS está originando en forma directa créditos prendarios. No obstante, esta línea de negocios tiene el fin de complementar su actividad de compra de cartera minorista con mayor participación dentro del balance.

En cuanto a la administración de activos, BACS busca posicionarse en el negocio de gestión de fondos comunes de inversión a través de su subsidiaria la sociedad gerente, BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I., operando bajo la marca comercial Toronto Trust. Desde la adquisición de la sociedad gerente, se ha creado una familia de ocho fondos comunes de inversión que responden a las necesidades de inversores institucionales, corporativos e individuales y que al 31 de marzo de 2016 administraba un patrimonio de \$ 2.449 millones, con un market share del 1.18%.

Desempeño

Entorno Operativo

Luego del levantamiento del cepo cambiario en diciembre de 2015, el Banco Central fue progresivamente desarticulando regulaciones y restricciones que afectaban el normal funcionamiento del mercado de cambios, que ahora es fluido y transparente. Como resultado,

los bancos se vieron beneficiados no sólo por las diferencias de cotización derivadas de la unificación del tipo de cambio, sino también por un mayor volumen de transacciones. También se registró un aumento de los depósitos en dólares del sector privado.

Con respecto a las regulaciones que introducían rigideces a la capacidad de las entidades financieras para generar ganancias, el proceso de normalización iniciado con la eliminación de los límites de tasa que se habían establecido para algunas operaciones de crédito y los depósitos a plazo en la banca minorista, continuó en meses posteriores con medidas tales como la reducción de la tasa de aporte a SEDESA y la gradual flexibilización en materia de comisiones financieras acordando un ajuste del 20% para los primeros 9 meses de 2016 y su liberación desde septiembre.

Una vez eliminadas las referidas distorsiones, la Autoridad Monetaria se focalizó en las acciones de política monetaria y cambiaria tendientes a inducir una reducción sostenida de la tasa de inflación como objetivo prioritario, implementando un régimen formal de metas de inflación en conjunto con un tipo de cambio flotante y comunicación permanente de las decisiones de política monetaria. En este sentido, luego de reducir fuertemente el ritmo de crecimiento de la base monetaria, tomó como referencia la tasa de LEBAC a 35 días, estableciendo niveles elevados que incentivaron a los bancos a mantener posiciones significativas de tales instrumentos en sus balances, a la vez que ocasionaron una reducción del crédito y de los depósitos del sector privado. Sin embargo, a partir de mayo el Banco Central comenzó a bajar gradualmente dicha tasa en la medida en que percibió el inicio de una tendencia decreciente en la tasa de inflación "core".

Para el resto de 2016 se prevé que la tasa de crecimiento de los préstamos y depósitos del sector privado aumente gradualmente, a medida que la tasa de LEBAC disminuya. Sin embargo, no se espera que dicho incremento para todo el año 2016 supere la tasa de inflación. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es hoy baja y que las entidades en general están bien previsionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

En virtud del actual contexto macroeconómico, FIX estima que a partir de 2017 se producirá un gradual incremento en la actividad crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, tales como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities.

Desempeño de la Entidad

Buen desempeño

(%)	Mar'16	Dic'15	Mar'15	Dic'14
Ingresos Netos por Intereses/ Rentables Prom. / Activos	0.41	1.68	4.13	(0.69)
Gastos de Administración / Total de Ingresos	90.49	74.58	77.93	61.73
Cargos por Incobrabilidad / Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Resultado	4.39	4.12	13.16	5.59
Resultado Operativo / Activos Prom.	4.97	6.13	4.39	6.78
Resultado operativo / Activos Ponderados por	3.84	4.92	3.95	6.31

Riesgo

Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	20.66	21.50	11.69	25.30
--	-------	-------	-------	-------

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

Históricamente, BACS ha registrado un buen desempeño sustentado en su creciente volumen de negocios y diversificación de ingresos por productos de banca de inversión y banca comercial, que han derivado en una mayor contribución del margen por intereses e ingresos por servicios en el resultado recurrente del banco.

A mar'16 el resultado antes de impuestos prácticamente duplicó el obtenido a mar'15, como consecuencia básicamente del mayor resultado neto por títulos y participaciones permanentes. Si bien los ingresos brutos por intereses registraron un incremento del 23.4% respecto de mar'15, el mismo fue compensado por el fuerte aumento del costo de fondeo reflejado en el aumento de casi 10 puntos en BADLAR en el período considerado. Como consecuencia, a mar'16 el resultado neto por títulos, impulsado por las altas tasas de interés pagadas por las Lebac a 35 días, explica el 57.6% de los ingresos operativos netos, en tanto que las participaciones permanentes representan el 20.6%, los ingresos netos por servicios el 19.8% y los ingresos netos por intereses solo el 2.1%. La Calificadora estima que esta situación, que por otra parte se registró para las entidades del sistema financiero en general, tenderá a corregirse hacia el segundo semestre de 2016, ante la continuación de la gradual caída registrada en las tasas de interés a partir de mayo. Sin embargo, la entidad continúa reportando buenos niveles de retorno. A mar'16 BACS registró un ROAA del 4.6% y un ROAE del 20.7% vs 3.0% y 11.7%, respectivamente, a mar'15.

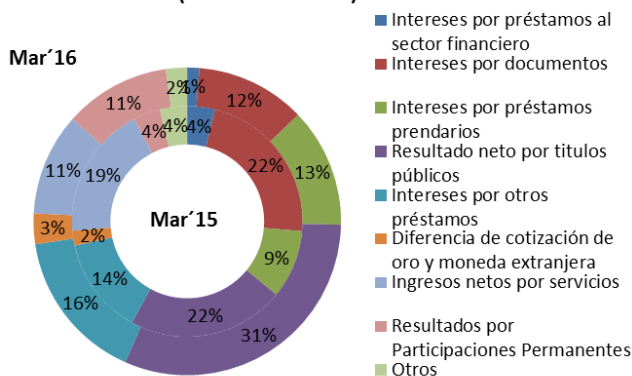
La calificadora estima que BACS continuará reflejando adecuados resultados conforme a su modelo de negocios, aunque el resultado de 2016 podría verse afectado por un mayor costo de fondeo y el incremento de los costos operativos por el contexto inflacionario.

A mar'16 el 31.3% de los ingresos operativos está compuesto por resultado neto de títulos (vs 22.0% a mar'15). La segunda fuente de ingresos la constituyen los intereses por otros préstamos (16.0%, vs 13.7% a mar'15), que incluye los intereses cobrados por préstamos sindicados otorgados a empresas y provincias y otros préstamos a empresas, créditos hipotecarios adquiridos por

BACS bajo sus distintos programas de originación o compra de crédito para la vivienda con garantía hipotecaria y compra de cartera de préstamos personales con y sin responsabilidad para el cedente, entre otros.

En tercer lugar, los intereses por préstamos prendarios explican el 12.5% de los ingresos operativos (vs 9.6% a mar'15), seguidos por los intereses por documentos (11.6%, vs 22.5% a mar'15) en ambos casos correspondientes a compra de cartera con y sin responsabilidad para el cedente. Los ingresos por participaciones permanentes representan el 11.2% de los

Gráfico #1: Desagregación de ingresos (Mar'16 vs Mar'15)



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

ingresos operativos (vs 3.7% a mar'15) y los ingresos netos por servicios el 10.8% (vs 18.7% a mar'15), básicamente en virtud de menores comisiones cobradas en banca de inversión. Los conceptos mencionados explican el 93.3% de los ingresos operativos del banco. El 6.7% restante corresponde a diferencias de cotización, intereses por préstamos al sector financiero y otros. La base de ingresos de BACS registra una creciente diversificación, lo cual le asegura la obtención de un flujo estable de ingresos. La Calificadora estima que en los próximos meses el crecimiento del volumen de negocios del banco aumentará la participación de los ingresos recurrentes, en la medida en que la tasa de interés de referencia disminuya siguiendo la tendencia de la tasa de inflación.

A mar'16 la eficiencia registra un fuerte deterioro respecto de mar'15, en parte explicado por el menor margen por intereses como consecuencia del aumento en el costo de fondeo, aunque por otro lado registra un incremento de los gastos en personal y de otros gastos operativos (principalmente honorarios) en virtud del contexto inflacionario y los acuerdos salariales. La calificadora estima que la eficiencia de la entidad debería mejorar hacia el cierre del ejercicio a niveles similares a su promedio histórico (55 / 60%)

Dado su esquema de compra de cartera, principalmente con recurso del cedente en su operatoria de banca minorista y la inversión en corporativos con buena calidad crediticia, los cargos por incobrabilidad continúan registrando un limitado impacto en los resultados del banco (1.6% de los resultados operativos). La calificadora estima que los cargos por incobrabilidad evolucionarán acorde al volumen de negocios del banco en sus servicios de banca comercial.

Riesgos

Administración de Riesgos

La administración de los riesgos es centralizada y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio, quienes participan en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes tipos de riesgo. La calificadora estima que los riesgos del banco están prudentemente gestionados.

Los principales riesgos de BACS son el riesgo de crédito y el de tasa. El total de financiaciones en balance representa el 40.8% del total de activos, y de incorporar las tenencias en títulos de fideicomisos financieros a vencimiento el porcentaje sobre el activo alcanzaría al 56.9% del activo.

El banco se encuentra expuesto al riesgo de descalce de tasas de interés, en virtud de su estructura de fondeo, mientras que el riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en letras y notas del BCRA de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. Finalmente, el banco conserva una posición activa neta en moneda extranjera, no obstante, se estima que el riesgo es acotado dada la baja probabilidad de un proceso de fuerte apreciación de la moneda local en el escenario actual.

Riesgo Crediticio

Buena Calidad de Activos

(%)	Mar'16	Dic'15	Mar'15	Dic'14
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	2.80	64.26	33.92	97.72
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	1.19	1.09	0.49	0.42
Previsiones / Préstamos Brutos	3.01	3.09	2.51	2.43

Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / (3.55) (3.80) (4.73) (4.15)
Patrimonio Neto

Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom. 0.67 0.76 1.93 1.78

*Ytd: Year-to-date

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

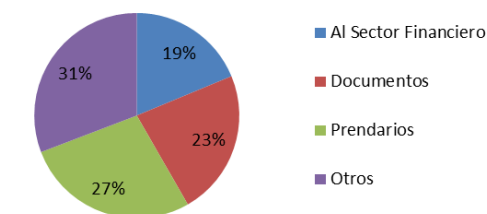
La gestión del riesgo crediticio del banco se evalúa adecuada, acorde a los prudentes estándares de riesgo del grupo económico al que pertenece y en línea con su modelo de negocio.

La Gerencia de Riesgos, actualmente compuesta por 7 personas, es la responsable del monitoreo y control de los riesgos de crédito, financieros y operativos. A su vez, los principales riesgos son monitoreados por el Comité de Gestión de Riesgos en el que se fijan los límites y herramientas para el seguimiento de los diferentes riesgos, y del cual forman parte integrantes del Directorio y las principales gerencias de la entidad. Por otro lado, las líneas de crédito se aprueban en el Comité de Crédito, mientras que el riesgo de mercado, liquidez y solvencia también se monitorean en el Comité Financiero; en el que también participan integrantes del Directorio.

A mar'16 el total de financiaciones de BACS alcanza los \$606.2 millones, un 5.0% superior al stock de mar'15, básicamente por el menor nivel de financiaciones al sector financiero. Los préstamos al sector privado no financiero, en cambio, se incrementaron un 27.5% en dicho período, impulsados básicamente por el crecimiento de los préstamos sindicados, los préstamos prendarios y el descuento de documentos.

El 30.8% de las financiaciones a mar'16 corresponde a Otros Préstamos, que comprenden básicamente préstamos sindicados otorgados a empresas y provincias y otros préstamos a empresas, créditos hipotecarios adquiridos por BACS bajo sus distintos programas de originación o compra de crédito para la vivienda con garantía hipotecaria y compra de cartera de préstamos personales. Los préstamos prendarios representan el 27.5% del total de préstamos y los Documentos el 23.0%, en ambos casos corresponden tanto a financiaciones otorgadas en forma directa como a compra de cartera, mayormente con responsabilidad para el cedente.

Gráfico#2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Mar'16



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

A mar'16 la cartera comercial representa el 70.7% del total de financiaciones. Dada la relevante participación de la banca corporativa, unido a la todavía reducida escala de su volumen de negocios, la concentración en los primeros 10 deudores es significativa (56.9%). La calificadora estima que estas concentraciones no se reducirán en el mediano plazo, dado el modelo de negocios del banco.

A mar'16 la cartera con mora mayor a 90 días asciende al 1.1% del total de financiaciones (vs 1.8% para la media del sistema). A pesar de que dicho ratio resulta superior al registrado a mar'15 (0.5%), de todos modos se considera bueno.

La cobertura con provisiones de la cartera non-performing es holgada (253.8% a mar'16) y representa un adecuado 3.0% del total de financiaciones en balance, lo cual mitiga en parte la severidad del potencial riesgo que deriva de la concentración de su cartera de financiaciones.

A su vez, la cartera de consumo y vivienda que representa el 29.3% del total de financiaciones, se encuentra cubierta en un 99.8% con garantías preferidas.

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

Riesgo de mercado

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

	Mar'16	% de la Cartera	% del Patrimonio
Obligaciones Negociables (**)	22.764	4,9%	7,3%
Tenencia en fideicomisos financieros (***)	240.325	52,1%	77,1%
Títulos públicos a valor de mercado (*)	31.072	6,7%	10,0%
Títulos públicos a costo más rendimiento (**)	-	0,0%	0,0%
Letras y Notas del BCRA (*)	164.611	35,7%	52,8%
Acciones (*)	2.906	0,6%	0,9%

Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

(*) a valor de mercado

(**) valuados a costo de incorporación acrecentados por su TIR

(***) valuados al valor residual de los certificados

El riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en letras y notas del BCRA de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. No obstante, si bien las inversiones no valuadas a precio de mercado (que representan aproximadamente el 57.0% de la cartera) no tendrían un efecto de volatilidad en su valuación que impacte directamente sobre el balance, la entidad podría verse afectada ante un escenario en que tuviese que vender la inversión a pérdida. Asimismo las inversiones en obligaciones negociables y títulos de deuda de fideicomisos financieros, si bien de escasa liquidez en el mercado de capitales, presentan una adecuada calidad crediticia.

El banco monitorea el riesgo de tasa a través de la metodología "Value at Risk" para evaluar la exposición de su patrimonio a la volatilidad de las tasas de mercado y "Earnings at Risk" para la exposición de los resultados del ejercicio. En ambos casos la exposición se mantiene en razonables niveles (6.9% y 0.8% de la responsabilidad patrimonial computable, respectivamente) y dentro de los límites establecidos por BACS.

Finalmente, dado que una parte de la cartera de inversiones del banco está alocada en emisiones en dólares, a mar'16 mantiene una posición global neta positiva en moneda extranjera de \$31.8 millones, equivalente al 8.0% de la RPC del mes anterior y una posición global neta positiva en moneda extranjera a término de \$12.7 millones, equivalente al 3.2% de la RPC de febrero. Las referidas posiciones se encuentran dentro de los límites establecidos por la normativa (10.0% y 5.0% de la RPC del mes anterior, respectivamente). Se estima que el riesgo de descalce en moneda es acotado dada la baja probabilidad de un proceso de apreciación de la moneda local en el escenario actual.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Liquidez apropiada a su modelo de negocio

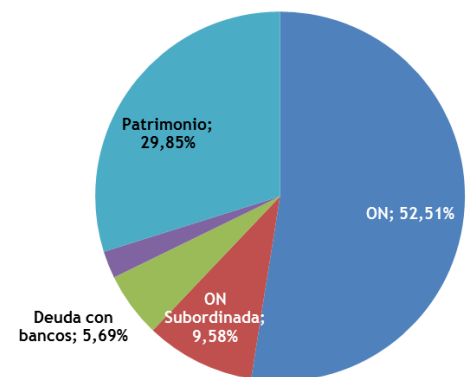
(%)	Mar'16	Dic'15	Mar'15	Dic'14
Préstamos / Fondeo de Largo Plazo	70.82	76.79	101.25	75.62
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	186.38	140.15	89.38	136.51
Activos líquidos / Pasivos Onerosos	28.43	36.83	34.98	40.18

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

El banco no está habilitado para captar depósitos, es por ello que su fondeo históricamente se ha nutrido de recursos propios, de financiaciones de otras entidades financieras, de emisiones de deuda en el mercado de capitales y, en menor medida, operaciones de pases. Sin embargo, cabe mencionar, que asamblea extraordinaria de accionistas del 20/10/2015 aprobó el proyecto de solicitar ante el BCRA la ampliación de la patente del banco a fin de transformarse en banco comercial de primer grado, lo que le permitiría comenzar a captar depósitos para el fondeo de su operatorio. Para ello la asamblea de accionistas facultó al directorio para que realice todas las gestiones y presentaciones ante el BCRA que fueran necesarias a fin de tramitar la ampliación de la patente.

A mar'16 el 52.5% del fondeo de la entidad se compone de emisiones de obligaciones negociables senior (\$548 millones), en tanto que el 29.9% proviene del patrimonio neto (\$311.5 millones) y el 9.6% de la colocación de obligaciones negociables subordinadas (\$100 millones). La financiación proveniente de entidades financieras (\$59.4 millones) representa a mar'16 el 5.7% del fondeo. De dicho total, el 66.0% (\$39.2 millones) es financiamiento a más de 24 meses y proviene de su accionista mayoritario (BH), lo cual minimiza el riesgo de refinanciamiento y refleja el soporte financiero que le provee BH.

Gráfico #3: Fondeo - Mar'16



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

El banco tiene vigente un Programa Global de Emisión de Valores Negociables por un valor nominal de hasta U\$S 150 millones. Dentro del programa lleva emitidas ocho series de las cuales cinco están actualmente vigentes y planea emitir la Clase IX por un hasta un monto máximo de \$ 250 millones.

En Jun'15 BACS ha suscripto en forma privada con sus accionistas obligaciones negociables subordinadas convertibles en acciones por \$100 millones. La totalidad de la suscripción fue realizada por IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA).

La liquidez es adecuada, los activos líquidos (Disponibilidades + instrumentos emitidos por el Banco Central + financiaciones al sector financiero) representan el 28.4% del pasivo oneroso. Mientras que el Coeficiente de Liquidez informado a mar'16 alcanzaba el 110%, es decir, de acuerdo a las normas establecidas por el BCRA para el cálculo de la liquidez de acuerdo a los

estándares de Basilea III, BACS conserva en balance activos líquidos de alta calidad equivalentes a 1.1 veces las salidas de efectivo netas proyectadas.

Capital

Buena Capitalización				
(%)	Mar'16	Dic'15	Mar'15	Dic'14
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	16.87	20.13	22.55	24.91
Capital Tangible / Activos Tangibles	20.28	22.81	23.88	26.18
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	16.41	15.85	22.21	24.66
Patrimonio Neto / Activos	20.95	23.59	24.64	26.97
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	20.15	18.97	11.52	23.12

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

La capitalización de BACS es buena. En 2012, con el cambio de su composición accionaria y de su estrategia de negocios, el banco comenzó un período de crecimiento en su volumen de negocios que se ha reflejado en el progresivo apalancamiento. Sin embargo, la capitalización de la entidad aún es elevada, el capital ajustado representa el 16.9% de los activos ponderados por riesgo a mar'16.

La calificadora prevé que el banco continuará incrementando su apalancamiento a mediano plazo aunque a un menor ritmo, teniendo en cuenta su exceso de capital regulatorio a mar'16 (174.4%) y las prudentes proyecciones de crecimiento del banco.

Cabe mencionar que en jun'16 IRSA Inversiones y Representaciones S.A. ("IRSA") notificó a BACS el ejercicio del derecho de conversión de las obligaciones negociables subordinadas convertibles en acciones ordinarias por un valor nominal de \$100.000.000 emitidas por BACS el 22 de junio de 2015 y suscriptas en su totalidad por IRSA, en los términos del contrato de suscripción celebrado entre BACS e IRSA en idéntica fecha. Dicha operación requiere la aprobación del Banco Central de la República Argentina (el "BCRA") de conformidad con las Normas CREFI 2, a los fines de la autorización de la emisión de las acciones a favor de IRSA. En el caso de que la operación aquí descrita sea aprobada por el BCRA, junto con la adquisición efectuada por IRSA a través de Tyrus S.A., IRSA resultará titular del 37,72% del capital social de BACS.

Anexo I

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

Estado de Resultados

	31 mar 2016		31 dic 2015		31 mar 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 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	46,5	13,06	169,5	14,76	35,8	15,18	96,1	11,52	59,2	8,92
2. Otros Intereses Cobrados	1,5	0,41	8,5	0,74	3,0	1,28	4,3	0,51	0,0	0,00
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	48,0	13,47	178,0	15,49	38,9	16,46	100,4	12,03	59,3	8,92
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	46,7	13,10	160,1	13,94	29,8	12,63	106,0	12,70	73,3	11,04
7. Total Intereses Pagados	46,7	13,10	160,1	13,94	29,8	12,63	106,0	12,70	73,3	11,04
8. Ingresos Netos por Intereses	1,3	0,37	17,9	1,56	9,0	3,83	(5,6)	(0,67)	(14,1)	(2,12)
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	36,1	10,14	117,8	10,26	17,1	7,25	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	12,4	3,49	69,2	6,03	14,5	6,16	36,8	4,40	31,1	4,68
14. Otros Ingresos Operacionales	-0,7	-0,21	2,2	0,19	-0,5	-0,22	79,0	9,47	55,7	8,38
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	47,8	13,42	189,2	16,48	31,1	13,19	152,9	18,32	146,8	22,12
16. Gastos de Personal	31,4	8,82	114,4	9,96	23,2	9,84	67,2	8,06	53,4	8,05
17. Otros Gastos Administrativos	13,0	3,66	40,1	3,49	8,1	3,42	23,7	2,84	14,6	2,20
18. Total Gastos de Administración	44,4	12,48	154,5	13,45	31,3	13,27	90,9	10,90	68,0	10,25
19. Resultado por participaciones - Operativos	12,9	3,62	19,5	1,70	2,9	1,23	5,5	0,66	0,1	0,02
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,6	4,93	72,2	6,29	11,8	4,99	61,9	7,41	64,9	9,77
21. Cargos por Incobrabilidad	0,8	0,22	3,0	0,26	1,6	0,66	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.	-
23. Resultado Operativo	16,8	4,72	69,2	6,03	10,2	4,33	58,4	7,00	59,4	8,94
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	3,2	0,90	2,7	0,24	0,5	0,20	8,6	1,03	0,4	0,05
26. Egresos No Recurrentes	0,3	0,09	1,5	0,13	0,1	0,06	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.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	19,7	5,53	70,4	6,13	10,6	4,47	65,5	7,85	58,7	8,85
30. Impuesto a las Ganancias	4,2	1,18	14,3	1,24	3,6	1,50	10,1	1,20	19,4	2,93
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	15,5	4,35	56,2	4,89	7,0	2,97	55,5	6,65	39,3	5,92
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	15,5	4,35	56,2	4,89	7,0	2,97	55,5	6,65	39,3	5,92
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	15,5	4,35	56,2	4,89	7,0	2,97	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 Crédito y Securitización S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 mar 2016		31 dic 2015		31 mar 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	6,1	0,41	7,1	0,56	8,4	0,84	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	163,4	10,99	154,7	12,32	110,6	11,04	60,9	6,85	25,1	3,50
4. Préstamos Comerciales	136,3	9,17	121,3	9,66	85,6	8,54	92,6	10,41	67,6	9,43
5. Otros Préstamos	164,9	11,09	174,9	13,93	168,8	16,85	116,5	13,09	37,3	5,20
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	18,3	1,23	17,4	1,39	14,5	1,45	12,0	1,35	15,1	2,10
7. Préstamos Netos de Previsiones	452,5	30,42	440,5	35,10	358,8	35,82	266,8	29,99	125,9	17,56
8. Préstamos Brutos	470,7	31,65	457,9	36,49	373,3	37,26	278,8	31,34	141,0	19,66
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	7,2	0,48	6,2	0,49	2,8	0,28	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. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	111,3	7,48	83,9	6,68	137,3	13,70	161,4	18,14	104,0	14,51
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	87,7	6,99	6,4	0,64	8,5	0,95	34,5	4,82
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	195,7	13,16	187,8	14,97	84,5	8,44	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	n.a.	-	n.a.	-	21,5	2,14	101,9	11,46	78,0	10,88
6. Inversiones en Sociedades	118,0	7,93	111,5	8,88	45,1	4,51	42,2	4,75	11,8	1,64
7. Otras inversiones	2,9	0,20	5,4	0,43	8,9	0,89	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	316,6	21,29	392,5	31,27	166,5	16,62	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	543,9	36,57	231,7	18,46	281,8	28,13	194,3	21,84	278,3	38,82
13. Activos Rentables Totales	1.424,2	95,76	1.148,5	91,51	944,4	94,26	834,5	93,81	663,9	92,59
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	19,6	1,32	52,4	4,18	15,5	1,55	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	0,23	3,6	0,29	3,5	0,35	3,2	0,36	0,5	0,07
5. Llave de Negocio	2,9	0,19	3,0	0,24	3,3	0,33	3,5	0,39	3,9	0,55
6. Otros Activos Intangibles	9,5	0,64	9,6	0,77	6,7	0,67	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	27,6	1,86	37,9	3,02	28,4	2,83	27,0	3,03	20,4	2,84
11. Total de Activos	1.487,2	100,00	1.255,1	100,00	1.001,9	100,00	889,5	100,00	717,0	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
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	59,7	4,01	59,8	4,77	153,6	15,33	118,2	13,29	395,5	55,16
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	87,7	6,99	6,4	0,64	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	59,7	4,01	147,6	11,76	160,0	15,97	126,7	14,24	430,9	60,10
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	548,9	36,91	485,7	38,70	368,7	36,80	368,7	41,45	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	115,7	7,78	110,6	8,81	n.a.	-	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	664,6	44,69	596,3	47,51	368,7	36,80	368,7	41,45	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	315,2	21,19	88,9	7,08	125,7	12,55	78,9	8,87	19,2	2,68
15. Total de Pasivos Onerosos	1.039,5	69,89	832,8	66,35	654,4	65,32	574,3	64,56	450,1	62,77
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	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	136,2	9,16	126,3	10,06	100,6	10,04	75,3	8,47	82,5	11,51
10. Total de Pasivos	1.175,7	79,05	959,0	76,41	755,0	75,36	649,6	73,03	532,6	74,28
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	311,5	20,95	296,0	23,59	246,9	24,64	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	311,5	20,95	296,0	23,59	246,9	24,64	239,9	26,97	184,4	25,72
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.487,2	100,00	1.255,1	100,00	1.001,9	100,00	889,5	100,00	717,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	299,1	20,11	283,4	22,58	236,8	23,64	230,4	25,91	178,7	24,93
9. Memo: Capital Elegible	299,1	20,11	283,4	22,58	236,8	23,64	230,4	25,91	178,7	24,93

BACS Banco de Credito y Securitización S.A.

Ratios

	31 mar 2016	31 dic 2015	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	40,06	43,58	43,96	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)	15,12	16,72	17,72	12,34	10,14
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	20,21	20,56	19,68	18,86	18,08
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	0,41	1,68	4,13	(0,69)	(2,41)
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	0,17	1,40	3,42	(1,09)	(3,35)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	0,41	1,68	4,13	(0,69)	(2,41)
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	97,32	91,37	77,49	103,80	110,59
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	90,49	74,58	77,93	61,73	51,23
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	13,14	13,69	13,43	10,55	10,95
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	23,45	27,65	19,63	28,22	39,86
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,20	6,40	5,05	7,18	10,45
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	4,39	4,12	13,16	5,59	8,53
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	22,42	26,51	17,05	26,64	36,46
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,97	6,13	4,39	6,78	9,56
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	21,34	20,24	33,60	15,34	33,08
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	4,02	5,13	4,55	6,69	8,57
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,84	4,92	3,95	6,31	7,84
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	20,66	21,50	11,69	25,30	24,15
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,58	4,97	3,01	6,44	6,33
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	20,66	21,50	11,69	25,30	24,15
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,58	4,97	3,01	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	3,54	3,99	2,71	6,00	5,19
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,54	3,99	2,71	6,00	5,19
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	16,87	20,13	22,55	24,91	23,61
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	20,28	22,81	23,88	26,18	25,13
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	16,41	15,85	22,21	24,66	22,73
5. Total Regulatory Capital Ratio	22,37	23,34	22,75	25,17	23,04
7. Patrimonio Neto / Activos	20,95	23,59	24,64	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	20,15	18,97	11,52	23,12	21,32
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	18,50	41,10	12,63	24,05	34,71
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	2,80	64,26	33,92	97,72	(28,68)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,19	1,09	0,49	0,42	0,71
4. Provisiones / Total de Financiaciones	3,01	3,09	2,51	2,43	3,29
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	253,82	282,25	511,57	580,25	460,65
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	(3,55)	(3,80)	(4,73)	(4,15)	(6,41)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,67	0,76	1,93	1,78	2,64
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	(2,85)	n.a.	n.a.	1,78	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,19	1,09	0,49	0,42	0,71
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	186,38	140,15	89,38	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 7 de junio de 2016, ha decidido **confirmar*** la siguiente calificación de BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$250 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.

Se confirma la calificación de las Obligaciones Negociables Clase IX, luego de que el emisor decidiera cambiar las condiciones de emisión con relación al plazo de vencimiento y los períodos de amortización del capital. El vencimiento se producirá a los 24 meses de la fecha de emisión de los títulos. El monto del capital se amortizará en tres cuotas consecutivas, las primeras dos por un importe igual al 33.33% cada una del valor nominal y la última por un importe igual al 33.34% del valor nominal y en su conjunto iguales al 100% del valor nominal de las ON Clase IX, debiéndose abonar la primera el día en que se cumplan 18 meses desde la fecha de emisión y liquidación, la segunda el día en que se cumplan 21 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la tercera en la fecha de vencimiento.

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. Dada la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades, la calificadora considera a BACS una subsidiaria core de BH, lo que deriva en que las calificaciones de BACS se igualen a las de BH.

La calificadora evalúa a BACS como la banca de inversión de BH. Si bien los bancos son entidades legalmente separadas, debido a políticas de gobernanza del grupo al que pertenecen que buscan transparentar y especializar las operatorias de ambas entidades, existe una alta integración y complementariedad de negocios y operativa entre ambas. En este sentido, se considera la operatoria de BACS como una parte fundamental en la estrategia de negocios de BH, ofreciendo los servicios de banca de inversión y de administración de fondos comunes de inversión (a través de su subsidiaria BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.) a los clientes de BH, tanto corporativos como de individuos con alta capacidad de ahorro.

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 31.03.2016, 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 B.C.R.A.

* 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, entre otra, la siguiente información privada:

- Suplemento de precios modificado de las Obligaciones Negociables Clase IX, suministrado por el emisor con fecha 05.07.2016.

Asimismo, se consideró, entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.15), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 31.03.2016), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Programa Global de Obligaciones Negociables, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de la emisión

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 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. Únicamente para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés podrá tener un mínimo que será informado al público inversor en un aviso complementario al Aviso de Suscripción. Es decir, en caso que la Tasa de Interés aplicable sea inferior a la Tasa de Interés Mínima, los intereses para el primer Período de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme a esta última. La Tasa de Interés será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses por el Agente de Cálculo

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

El monto del capital se amortizará en tres cuotas consecutivas, las primeras dos por un importe igual al 33.33% cada una del valor nominal y la última por un importe igual al 33.34% del valor nominal y en su conjunto iguales al 100% del valor nominal de las ON Clase IX, debiéndose abonar la primera el día en que se cumplan 18 meses desde la fecha de emisión y liquidación, la segunda el día en que se cumplan 21 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la tercera en la fecha de vencimiento.

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 calificador-**, 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 afirmo 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 substituto 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.