

Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	30/09/2016 ⁽¹⁾	30/09/2015 ⁽²⁾
Activos (USD)	2,610.51	2,769.9
Activos (Pesos)	39,844.97	26,089.8
Patrimonio Neto (Pesos)	2,460.7	1,800.2
Resultado Neto (Pesos)	513.4	341.2
ROA (%)	1.9	1.9
ROE (%)	31.76	28.5
PN/Activos (%)	6.18	6.9

(1)USD=ARG 15.2633

(2)USD=ARG 9.4192

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

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

Analista Secundario
Agustin Martinez
Analista
5411 - 5235 - 8100
agustin.martinez@fixscr.com

Perfil

El Banco de la Provincia de Córdoba S.A. (BCOR) es un banco comercial público. El 99.3% de su paquete accionario es propiedad del gobierno de la Provincia de Córdoba, que garantiza todas sus obligaciones. El banco es agente financiero del gobierno provincial y se especializa en banca de individuos, préstamos personales con débito en cuenta, principalmente a empleados públicos y jubilados, y banca comercial con foco en su amplia base de pequeñas y medianas empresas.

Factores relevantes de la calificación

Garantía de las obligaciones. El compromiso de respaldo por parte de la provincia está explícitamente garantizado por ley provincial. La provincia garantiza todas las obligaciones contraídas por el banco lo que le otorga a éste una importante franquicia que lo posiciona como el principal tomador de depósitos del sector privado en el ámbito de la provincia.

Agente Financiero. El banco se beneficia de su rol de agente financiero de la provincia, lo cual le proporciona un importante flujo de comisiones y le permite obtener fondeo de bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su extensa base de clientes, básicamente empleados y jubilados provinciales, con gran potencial de negocios.

Mejora en el desempeño. A partir de 2011, en el marco de un Plan de Regularización y Saneamiento aprobado por el BCRA, el banco desarrolló acciones tendientes a recomponer su solvencia y liquidez, así como a fortalecer su gobierno corporativo a través de la adopción de políticas formales, mejora en la calidad de gestión, identificación de los principales riesgos y la definición de límites de tolerancia a los mismos, con el soporte de una fuerte inversión en sistemas que, junto con los gastos de estructura propios de una entidad de esta naturaleza, afectaron su rentabilidad. Sin embargo, sus niveles de retorno, si bien continúan bajos, exhiben una leve recuperación. El banco opera con un alto spread de tasas debido a la alta ponderación del fondeo de bajo costo y de préstamos personales. Se espera que la mejora se acentúe en los próximos meses, a medida que la economía se recupere.

Ajustada capitalización. El ratio de capital ajustado sobre riesgos ponderados alcanza el 9.34%, y el de patrimonio neto sobre activos el 6.18%, el cual se ubica por debajo de la media del sistema (12.27%). Sin embargo, sus indicadores de solvencia han mejorado en los últimos años como consecuencia del aporte de capital efectuado por la provincia y la rentabilidad del banco. La calificadoradora estima que el capital debería verse robustecido en el mediano plazo si se mantiene la rentabilidad.

Holgada liquidez. La entidad se fondea básicamente con depósitos (66% del fondeo total a sep'16), de los cuales 25.7% provienen del sector público. A septiembre 2016, las disponibilidades y Lebac ascienden al 51.4% de los depósitos. A sep'16 el índice de cobertura de liquidez es 153.0%.

Buena calidad de activos. La calidad de los activos del banco es buena. A sep'16 la cartera con mora mayor a 90 días alcanza a 2.11% de las financiaciones, exhibiendo niveles decrecientes. La cobertura con provisiones sobre cartera irregular es adecuada (123.4% a sep'16). La calificadoradora estima que dado que un alto porcentaje de la cartera de consumo corresponde a préstamos personales con acreditación de haberes en el banco este indicador se mantendría estable.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y capitalización. Un deterioro significativo en sus niveles de rentabilidad que produzca un efecto adverso sobre la capitalización, así como una mayor exposición a las políticas públicas podrían generar presiones sobre las calificaciones del banco.

Plan de Saneamiento. La confirmación del encuadramiento del banco en el marco de las regulaciones prudenciales, así como la mejora en la eficiencia y la obtención de crecientes niveles de retorno que permitan capitalizar a la entidad podrían impulsar una suba de calificación.

Perfil

Banco de la Provincia de Córdoba S.A. (BCOR) inició sus actividades en septiembre de 1873 con el aporte de fondos privados y estatales. En diciembre de 1997 se fusionó con el Banco Social de Córdoba y en 2004 se transformó en sociedad anónima. Actualmente su paquete accionario es propiedad del gobierno de la Provincia de Córdoba en un 99.3% en tanto que el 0.7% restante pertenece a la Corporación Inmobiliaria Córdoba S.A. La calificadora considera que la importante participación del Estado provincial en el capital accionario del banco introduce cierto riesgo político, debido a que su negocio podría verse afectado por la implementación de políticas públicas. Sin embargo, a pesar de dicha exposición, el banco no opera como agente pasivo respecto a la provincia, sino negociando cada uno de los proyectos que poseen un fin social. Esto se debe, entre otras cosas, al compromiso de la entidad luego de la crisis de 2001/02, a ser rentable para poder alimentar su capital y mantener su posición actual en el mercado. Su rol de agente financiero le proporciona un importante flujo de comisiones, un fondeo de muy bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su amplia base de clientes minoristas, básicamente empleados públicos y jubilados provinciales.

A su vez, y a fin de mitigar el riesgo de que el negocio del banco se vea afectado por la implementación de políticas públicas, el estatuto establece que todos los directores responden solidariamente por el irregular cumplimiento de sus funciones, en tanto que determina la responsabilidad personal y solidaria de todos los Directores y Gerentes que participen en las etapas de evaluación, otorgamiento o implementación de las operaciones activas que no cumplan con lo establecido en el Estatuto respecto de la política de crédito del banco, es decir, operaciones activas que impliquen riesgo para la entidad y que resulten en exceso de las normas de liquidez y solvencia del Banco Central. Los citados funcionarios responderán patrimonialmente por los daños ocasionados a la entidad como consecuencia de tales incumplimientos, incluidos el monto de las operaciones activas otorgadas en infracción que deban preverse así como sus accesorios y las sanciones que pudiera aplicarle al banco el Banco Central.

Como consecuencia de la fusión con el Banco Social de Córdoba, que llevó al banco a enfrentar la crisis financiera 2001/2002 con una fuerte exposición al mercado FX en un contexto de atraso cambiario superior al 50%, una elevada concentración de sus riesgos en cartera, y un exceso en la relación de activos inmovilizados. Ante la imposibilidad de concretar la incorporación de capital privado, originalmente previsto en hasta el 40% del capital total, y de cumplir con algunos requisitos tales como el cumplimiento de los plazos originales pactados para la cancelación de la financiación al sector público, BANCOR quedó sujeto a la presentación de diversos planes de regularización y saneamiento al Banco Central de la República Argentina.

A partir del año 2011 (tras el fallido intento en 2004), la entidad ha implementado una serie de medidas tendientes no solo a recomponer su situación de liquidez y solvencia, sino también a fortalecer el gobierno corporativo a través del desarrollo de estrategias comerciales, respaldadas por una fuerte política de desarrollo tecnológico. En dicho marco, el gobierno de la provincia comprometió un aporte de capital de \$100 millones y la capitalización de utilidades durante los años siguientes. El Banco Central aprobó la reformulación presentada por la entidad, así como determinadas franquicias y facilidades. Las metas fijadas en las proyecciones patrimoniales, de resultados y de relaciones técnicas fueron sobrecumplidas por la entidad, en tanto que las franquicias otorgadas ya no se utilizan. El último encuadramiento se produjo a junio 2014, con referencia al nivel e integración de capital.

A partir de 2011 el banco mejoró sensiblemente sus ratios de solvencia y rentabilidad así como la calidad de su cartera, en tanto que en 2014 su stock de préstamos en pesos y depósitos al sector privado se incrementó por encima de la media del sistema (34% versus 20% y 39% versus 31%, respectivamente). En 2015 se continuó con la misma tendencia. Su estrategia es continuar incrementando las operaciones con el sector privado, con foco en banca de individuos, básicamente en préstamos personales con débito en cuenta, en gran parte otorgados a empleados públicos y jubilados y –en menor medida– en tarjetas de crédito y préstamos hipotecarios, así como en el sector de pequeñas y medianas empresas, principalmente en factoring. En el corto plazo, la entidad se enfocará a incrementar el cross selling sobre su actual base de clientes. La Calificadora estima que el banco tiene un gran potencial para aumentar su volumen de negocios y sus comisiones.

En la actualidad el banco continúa su proceso de cambio organizacional y creciente profesionalización de su estructura de recursos, recibiendo un gran apoyo de su actual administración.

Banco de la Provincia de Córdoba S.A. es el cuarto banco público (después de BNA, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco de la Ciudad de Buenos Aires) y ocupa la décimo tercera posición en el sistema financiero en términos de depósitos y la décimo quinta en activos, de un total de 78 entidades, con una participación de mercado del 2.2% y 1.8%, respectivamente, a sep'16. El banco posee un buen posicionamiento en la provincia de Córdoba, donde se beneficia de la ventaja competitiva que representa su desempeño como agente financiero del Estado Provincial y su extensa red de sucursales. Además, cuenta con la garantía explícita del gobierno provincial, constituyéndose en el principal tomador de depósitos del sector privado.

Gobierno corporativo

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadora, entiende que la entidad enfrenta el desafío de consolidar las mejoras tecnológicas, operativas y organizativas que diseñó e implementó en los últimos años con el fin de minimizar riesgos en el proceso decisorio y, de esta forma, consolidar la mejora de sus niveles de eficiencia y su desempeño.

De acuerdo con el Estatuto Social del banco el directorio está compuesto por un mínimo de tres y hasta un máximo de cinco Directores titulares y hasta cuatro Directores suplentes, quienes son electos por el término de tres ejercicios. Entre los Directores titulares la Asamblea elige un Presidente, un Vicepresidente y un Director Ejecutivo. Actualmente el Directorio del Banco está compuesto por cuatro Directores titulares (Presidente, Vicepresidente, Director Ejecutivo y dos Directores).

La entidad cuenta con un Comité Ejecutivo, integrado por el Presidente y el Director Ejecutivo, que tiene a su cargo la gestión de los negocios ordinarios del banco en el marco de las políticas globales fijadas por el Directorio, desarrollando amplias funciones administrativas, tales como la elaboración de las normas operativas para la organización y gestión del banco.

FIX considera que los cambios implementados por el banco en los últimos años son positivos, ya que le han otorgado a su estructura una creciente profesionalización y perfil técnico, así como una sensible mejora en la calidad de su gestión y en el gobierno corporativo. En este sentido, en virtud del resultado de las elecciones realizadas recientemente en la provincia y a pesar de eventuales cambios en los cuadros directivos / gerenciales del banco, el banco le comunicó a la calificadora la continuidad de la estrategia de la actual administración con relación al desarrollo de las acciones necesarias para que la entidad alcance el cumplimiento

del plan de adecuación, sin cambios significativos que indiquen una variación importante en la asunción de riesgos.

Desempeño

Entorno operativo

Durante los primeros nueve meses de la actual gestión, el Banco Central fue progresivamente desarticulando las regulaciones y restricciones que afectaban el normal funcionamiento del mercado de cambios. En agosto fueron derogadas las últimas normas con las que la anterior administración había instrumentado el cepo cambiario. La nueva normativa derivó en la simplificación de la operatoria en el mercado de cambios y en la reducción de costos operativos para todos los participantes, a la vez que quitó incentivos para canalizar operaciones cambiarias por vías alternativas al mercado único y libre de cambios.

Asimismo, la extensión del plazo de liquidación de las exportaciones de 1 a 5 años recientemente aprobada, permitirá a los exportadores argentinos prefinanciar sus exportaciones en el sistema financiero local y otorgar financiamiento a sus clientes del exterior, favoreciendo su posicionamiento en el comercio internacional. Se estima que esta medida fortalecerá la tendencia creciente que el stock de préstamos en moneda extranjera al sector privado ha registrado durante 2016 que, si bien sigue exhibiendo escasa ponderación con relación al total de financiaciones, se incrementó un 219.3%, desde USD 2.856 millones al 11/12/2015 a USD 9.120 millones al 23/11/2016.

Con relación a las regulaciones que introducían rigideces a la operatoria de las entidades financieras, 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 de comisiones financieras hasta su total liberación a partir de septiembre de 2016.

En el marco de la inclusión financiera, la Autoridad Monetaria efectuó importantes avances tendientes a facilitar el acceso a los servicios financieros y la migración de clientes entre entidades, promover la competencia y agilizar el funcionamiento del sistema. La simplificación de requisitos para la apertura de cajas de ahorro, la posibilidad del empleado de elegir el banco en que se depositen sus haberes, la compensación de certificados de plazo fijo entre entidades y los requisitos de transparencia de los valores que cobran los bancos a sus clientes por sus servicios son algunos ejemplos.

Con respecto a su objetivo fundamental de preservar el valor de la moneda, el Banco Central se focalizó en las acciones de política monetaria 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, tomó como referencia la tasa de LEBAC a 35 días, estableciendo en un principio 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".

A septiembre 2016 la tasa de crecimiento interanual de los préstamos del sector privado fue del 31.4%. En este sentido, 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 provisionadas. 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. Se estima que a partir de 2017 las entidades financieras enfrentarán un escenario más competitivo con menores márgenes de rentabilidad en el que el desafío será incrementar su volumen de operaciones y mejorar sus indicadores de eficiencia.

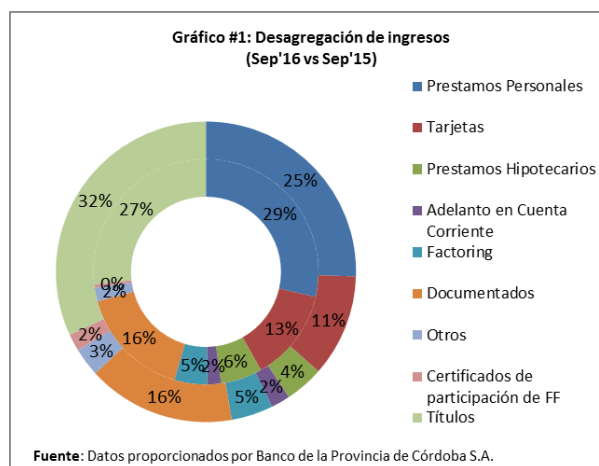
Desempeño de la entidad

Adecuado desempeño				
(%)	Sep'16	Dic'15	Sep'15	Dic'14
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	7.94	9.25	8.96	10.87
Gastos de Administración / Total de Ingresos	74.19	79.79	80.96	72.44
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables Promedio	6.07	7.83	7.4	9.08
Gastos en Personal / Activos Rentables Promedio	8.64	8.70	9.51	9.28
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	2.83	2.1	2.49	3.13
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	31.76	29.23	28.48	38.71

Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

El desempeño de la entidad ha mejorado sensiblemente durante los últimos años. Los niveles de retorno se incrementaron significativamente, en línea con el crecimiento de su actividad con el sector privado. A sep'16 el resultado neto fue de \$513.4 millones, un 50.47% superior al obtenido a sep'15 (\$341.2 millones), del cual un 11.8% representa un incremento en términos reales (neto del efecto inflacionario). El incremento en términos reales se debe, principalmente a la mejora en sus ratios de rentabilidad, el incremento de sus activos rentables y un incremento real de aproximadamente el 52.5% en sus resultados por títulos valores, en virtud del incremento registrado en la cartera de títulos y del buen rendimiento obtenido básicamente por los instrumentos del Banco Central. Cabe señalar que la entidad no sufrió un impacto significativo en sus resultados ante el ajuste de las variables macro económicas a fines de 2015.

A sep'16 el 41% de los ingresos operativos proviene de intereses por documentos, los cuales incluyen los ingresos derivados de



la operatoria de descuento de cheques y otros documentos de pago diferido a los clientes de la cartera comercial (básicamente PyMEs) y los intereses cobrados por préstamos personales. El segundo concepto en importancia es el resultado neto por títulos públicos, que explica el 32% de los ingresos operativos, seguido por los intereses por tarjetas de crédito (13%).

A sep'16 el margen neto de intereses se incrementó en un 66.66% con respecto a sep'15 (un incremento de 23.7% en términos reales), por encima de la tasa de aumento del stock de préstamos al sector privado (22%). Ello obedece, principalmente al incremento de las tasas activas, fruto de la liberación de tasas realizada por el actual gobierno al momento de eliminar la represión financiera, y el posicionamiento en Lebac de la entidad. Por la misma razón, el margen neto de intereses sobre los activos rentables disminuyó levemente a 7.94% desde 8.96% en sep'15. En el corto plazo se espera que el flujo de intereses se mantenga por el crecimiento de los préstamos proyectado por la entidad y el bajo costo de fondeo, favorecido por la participación de depósitos del sector público en el total de depósitos (25.7% a sep'16).

Por su parte, los ingresos netos por servicios registraron un crecimiento del 8.84%.

Tal resultado obedece principalmente al incremento de los ingresos por servicios en pesos, en particular por el incremento registrado en el rubro tarjetas de crédito (un incremento del 31%, con una representación en el total de ingresos por servicios del 20.9%) y Mundo Bancor (un incremento del 39%, con una representación en el total de ingresos por servicios del 13.3%). Se destaca, a su vez, la caída en los ingresos por convenios de pagos del 36%, con una representación a sep'15 del 10.21%, y a sep'16 del 5.5%, en conjunto con la política de crosselling de la entidad, básicamente con clientes que tienen una cuenta sueldo en el banco pero todavía no utilizan otros servicios conexos brindados por la entidad. A título de ejemplo, la cantidad de tarjetas de crédito emitidas por el banco se incrementó en un 1.6% de marzo a junio de 2016. Los ingresos netos por servicios alcanzan a cubrir el 31.2% de los gastos de administración, cobertura levemente inferior a la registrada a sep'15 (39.12%), así como a la del promedio de los bancos públicos (38.77% a sep'16).

El banco mantiene como objetivo de mediano plazo el de mejorar la rentabilidad del negocio sobre la base de incrementar las operaciones con sus clientes, detectar nuevas oportunidades de negocios con potenciales clientes que cobran haberes en el banco pero que no utilizan todos sus servicios y continuar con su proceso de expansión regional, aunque a un ritmo moderado. FIX estima que el logro de estos objetivos le permitiría continuar mejorando sus niveles de rentabilidad a largo plazo, y capitalizar a la entidad. Sin embargo, considera que la rentabilidad del sistema financiero en su conjunto estará presionada en los próximos meses por la caída en la actividad económica, y el aumento de los gastos por efecto de la inflación. La Calificadora considera que la entidad aún mantiene el desafío de consolidar la tendencia en sus resultados ante dicho escenario económico más favorable.

El banco ha logrado avances en el control de sus gastos operativos a partir de la automatización que generó el nuevo sistema informático y la consecuente actualización de los procesos obsoletos, lo cual liberó personal que fue reasignado hacia tareas que soportan el crecimiento en el volumen de negocios del banco a través de las sucursales, las cuales se transformaron de meras cobradoras de impuestos provinciales y gestoras de préstamos personales a generadoras de negocios, con el soporte del Home Banking y la red de ATMs. A tal fin, el banco efectuó una fuerte inversión en procedimientos y procesos así como en capacitación. Así, fue mejorando sus niveles de eficiencia (Gastos Administrativos / Total de ingresos 74.2% a sep'16 vs 80.96% a sep'15 y 73.4% a sep'14). Sin embargo, a sep'16 el importante incremento en los gastos en personal (30.24% desde sep'15), mitigado por el menor aporte que el banco debe efectuar al Fondo de Garantía de los Depósitos en virtud de la disminución en la tasa de aporte (\$99.517 millones a sep'16 vs \$144.152 millones a sep'15)

deterioraron sus niveles de eficiencia (Gastos Administrativos / Total de ingresos 74.2% a sep'16 vs 80.96% a sep'15, muy alejado de la media del sistema (46.85%).

En 2011 el banco implementó un Programa de Pasividad Anticipada Voluntaria que estará vigente hasta 2020. Si bien no se obtuvieron los resultados esperados, ya que solo 52 empleados se acogieron a los beneficios de dicho Programa (aproximadamente 2% de la planta total), la entidad tomó medidas adicionales, así como el compromiso de reponer solo la tercera parte de las bajas que se produzcan en la dotación.

A sep'16 el 63.7% de los gastos de administración está compuesto por gastos en personal en comparación con el 66.9% de sep'15. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que, en su carácter de banco público y agente financiero del gobierno provincial, BANCOR cumple una importante función social que se traduce, entre otras cosas, en el mantenimiento de una red de 142 sucursales y un personal que asciende a más de 2600 empleados.

La entidad proyecta continuar mejorando su ratio de eficiencia mediante una mayor generación de ingresos a través del crecimiento en el volumen de negocios y una mejora de la rentabilidad por cliente sobre la base de la venta cruzada de productos/servicios, así como por la optimización de sus gastos. FIX considera un desafío para la entidad consolidar sus objetivos de eficiencia dentro de un contexto macroeconómico de elevada inflación, y fuerte posicionamiento del sindicato para obtener significativos aumentos salariales.

A partir de 2013 el banco encaró una revisión de su cartera de préstamos que motivó la reclasificación de algunos deudores. Como resultado, a sep'15 los cargos por incobrabilidad representaban 2.23% del total de financiaciones. Dicha proporción aumentó a 2.83% a sep'16 favorecida por el crecimiento de la cartera de préstamos, en tanto que se espera que la misma tendencia se mantenga en los próximos períodos en virtud de la buena calidad de sus financiaciones y la política de crecimiento impulsada por la entidad.

La calificadora considera que los cargos por incobrabilidad evolucionarán de acuerdo con el deterioro de la cartera y el volumen de negocios del banco. Sin embargo, no se espera un deterioro significativo en la calidad crediticia de sus financiaciones, ya que su cartera está compuesta mayoritariamente por financiaciones a individuos con débito automático sobre la acreditación de haberes., aunque se espera un posible incremento marginal de dicho ratio.

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo crediticio, dado que a sep'16 los préstamos brutos representan el 46.96% del activo (mostrando una caída respecto a sep'15 donde alcanzaba el 58.9% del activo), y los títulos públicos y privados representaban un 25.6% del activo a sep'16. El riesgo de mercado es moderado debido a la composición de sus activos líquidos (títulos de buena calidad crediticia y alta liquidez, básicamente Letras y Notas emitidas por el Banco Central) y el elevado diferencial de tasas derivado de su esquema de negocios.

La Subgerencia General de Riesgo y Control Crediticio es el área responsable de la gestión integral de los riesgos a los cuales está expuesto el banco. De la citada Subgerencia dependen 3 gerencias: 1) Riesgo Crediticio, 2) Control y Recupero Crediticio y 3) Gestión Integral de Riesgo, todas con una adecuada dotación de recursos. La Gerencia de Prevención de Lavado de Dinero, así como la de Auditoría Interna, reportan directamente al Directorio de la entidad, de modo de asegurar independencia de las áreas operativas.

Las estrategias y políticas de gestión de riesgos son definidas por el Directorio, en el marco de las normas específicas del Banco Central. La facultad primaria de aprobación de créditos

es responsabilidad del Directorio el que, a fin de facilitar la operatoria, delega en los comités determinadas facultades crediticias. Sólo el máximo comité puede delegar funciones individuales entre funcionarios. Sin embargo, el Directorio se reserva el derecho de requerir informes sobre la utilización de estas facultades así como su aumento, disminución o eliminación.

El banco posee tres tipos de Comité de Créditos los cuales se reúnen semanalmente en forma ordinaria o excepcionalmente cuando las necesidades del negocio lo requieran. Dichos comités tratan y aprueban márgenes de crédito, renovaciones, esperas y refinanciamientos, fijan las políticas de créditos de acuerdo con las necesidades de los mercados y aprueban las líneas de productos, de acuerdo con los montos de riesgo total por cliente: 1) Comité de Créditos del Directorio, cuyos integrantes con voto son el presidente, el vicepresidente y el gerente general. Resuelve sobre montos superiores a \$3 millones de riesgo total por cliente, o aquellos que encontrándose dentro de las facultades del Comité de Gerencia, no hayan contado con el consenso de opinión de sus integrantes, 2) de Gerencia, para montos de entre \$1 y \$3 millones de riesgo total por cliente o aquellos que encontrándose dentro de las facultades del Comité de Créditos Zonal, no hayan contado con el consenso de opinión de sus integrantes, y 3) Comité de Créditos Zonal, para montos inferiores a \$1 millón de riesgo total por cliente.

La entidad califica a sus clientes a fin de determinar los límites máximos de riesgo que está dispuesta a asumir, revisa periódicamente los límites establecidos, determina las líneas de crédito a las que podrá acceder y establece las garantías que deberán aportar para cada una de ellas. Las calificaciones otorgadas son revisadas periódicamente.

El otorgamiento de préstamos de consumo se basa en criterios objetivos de evaluación establecidos de acuerdo con políticas crediticias definidas. El banco se encuentra desarrollando procedimientos estandarizados y automatizados de evaluación. Actualmente el banco otorga asistencia financiera especialmente a empleados públicos y jubilados provinciales, así como a individuos que por convenio cuenten con acreditación de haberes en el banco. Una de las metas de mediano plazo es aumentar su participación de mercado en crédito a mercado abierto.

El banco cuenta con una Gerencia de Control y Recupero Crediticio que comienza sus procedimientos a partir del primer día de mora, con su propia dotación y la asistencia externa de cobradores y call centers. La gerencia lleva a cabo toda la gestión extrajudicial. La calificadora considera adecuada la gestión de riesgos para el actual modelo de negocios de la entidad.

Riesgo crediticio

Adecuada Calidad de Activos

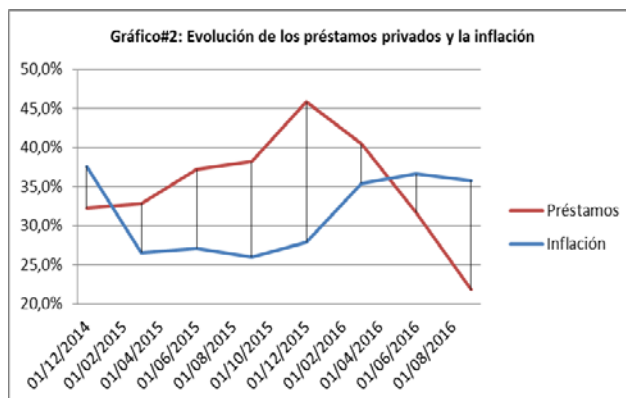
(%)	Sep'16	Dic'15	Sep'15	Dic'14
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	21.79	45.86	22.07	32.22
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	2.11	1.66	1.94	1.97
Previsiones / Préstamos Brutos	2.61	1.99	2.29	2.54
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3.86)	(3.18)	(3.01)	(5.02)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	2.83	1.96	2.23	2.44

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

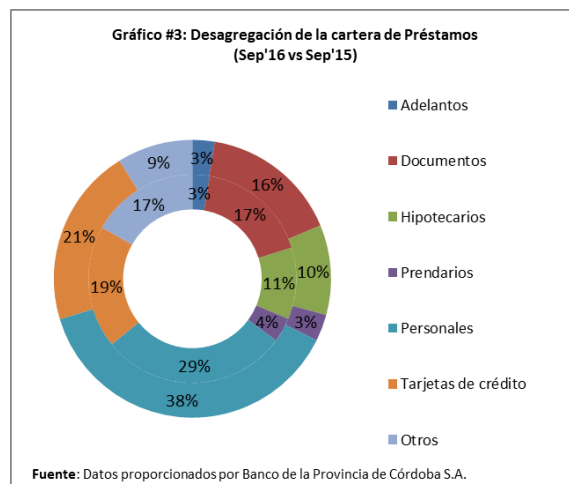
El total de préstamos al sector privado del banco registró a sep'16 un incremento del 18.77% i.a., muy por debajo de la media del sistema (31.45%), impulsado principalmente por el crecimiento de los préstamos personales (43% i.a.) y de tarjetas de crédito (30% i.a.). Sin embargo, dicha tasa de crecimiento es decreciente en función del tiempo, registrando una caída en la tasa de crecimiento de los préstamos, con una tasa de crecimiento real negativa a partir de junio de 2016 (Gráfico#2). Esto se debe a la elevada tasa de inflación que presiona las tasas de los préstamos a niveles por encima de la capacidad de repago de los agentes enfriando la economía real (con tasas de Lebacks elevadas), lo que se traduce en una menor posición activa por parte de los bancos.

La calificadora estima probable que la entidad logre mantener cierto dinamismo en su cartera de activos, en virtud del potencial crecimiento de la provincia, mediante una mayor penetración en línea con las metas planteadas por el banco: en el corto plazo una estrategia comercial agresiva en el mercado cerrado a través de la venta cruzada de productos y en



el mediano plazo mayor participación en el crédito al mercado abierto así como en el segmento empresas y pymes, en los sectores en los que la provincia tiene ventajas competitivas, básicamente agroindustria (oleaginosas, cereales, maní), industria automotriz, metalmecánica, etc. No obstante, una caída en los niveles de actividad general podría derivar en una desaceleración de la tasa de crecimiento de las financiaciones del banco.

La cartera de financiaciones de la entidad conserva una adecuada diversificación por tipo de financiaciones. A sep'16, el 38.96% de las colocaciones está compuesto por préstamos personales (contra un 37.3% a sep'15), en su mayoría acordados a empleados provinciales o jubilados que tienen su cuenta de haberes en el banco, con código de descuento. El segundo concepto más significativo lo constituye la financiación mediante tarjetas de crédito (20.9%), especialmente orientada al mismo segmento de clientes, a través de la venta cruzada de



productos a quienes cobran sus haberes en el banco. La tercera línea de negocios más relevante en volumen es el descuento de cheques de pago diferido u otros documentos, focalizado en PyMEs (10.52% del total de préstamos).

En virtud del core business de la entidad y del tipo de cliente al que se orienta, exhibe una buena atomización de los préstamos por monto (a sep'16 los diez primeros deudores representan el 7% del total de financiaciones) y una adecuada composición por tipo de

actividad económica. A sep'16 la mayor concentración alcanza al 10.7% del total de financiaciones. La mayor parte de su operatoria se desarrolla en la Provincia de Córdoba, lo cual es razonable en virtud de que el banco sólo tiene dos sucursales fuera de la provincia: una en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y una en Rosario. Esta última característica es común a otras entidades financieras propiedad de gobiernos provinciales. FIX entiende que en el caso de BCOR la concentración en su área de influencia se encuentra mitigada por la diversidad de la economía provincial, con una importante producción de bienes tanto primarios como industriales y servicios, lo cual reduce su dependencia de la volatilidad de los precios internacionales de los commodities.

La entidad ha realizado importantes esfuerzos por sanear su cartera de préstamos. A partir de 1998, ha escindido paulatinamente la cartera clasificada en niveles de riesgo 4 a 6 con la cual se constituyó un fideicomiso para su recupero. Actualmente la calidad de los activos del banco es buena, la cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.1% de las financiaciones a sep'16, en línea a la media de los bancos públicos (2.08%). Adicionalmente, es importante señalar que el citado ratio para la cartera de consumo posiciona al banco en línea con el promedio del sistema (2.7% versus 2.7%) en tanto que para la cartera comercial resultan similares. Así, el ratio total para el banco es influenciado por el mayor peso de la cartera de consumo (73.41%). Por otro lado, la evolución de la mora se muestra estable a lo largo del tiempo, siendo solo la cartera asimilable a consumo la que presenta volatilidad. Esta volatilidad se genera por los créditos de fomento garantizados por el gobierno, lo que genera un descalce entre el momento cuando se efectiviza la incobrabilidad y el momento de pago del crédito remanente por parte del gobierno. Si se limpia la serie por este efecto, encontramos una mora similar a la presentada por la cartera de consumo.

La cobertura con provisiones sobre cartera irregular es buena (123.4% a sep'16) aunque inferior a la media de los bancos públicos (148%). La tendencia del ratio fue creciente a lo largo de los últimos años, con una pendiente del 0.091 (R2 del 0.852), lo que muestra el compromiso de la entidad en lograr cumplir su plan de saneamiento en materia de mitigación de riesgos. La calificadora estima que ante un escenario con acelerado deterioro de su cartera crediticia, dicha situación podría ejercer presiones sobre el capital del banco. Sin embargo, el hecho de que un alto porcentaje de la cartera de consumo corresponde a préstamos a individuos que por convenio cuenten con acreditación de haberes en el banco mitiga dicho riesgo.

La exposición al sector público total es adecuada. A sep'16 representa el 25.57% del total de activos, correspondiéndose casi en su totalidad por Lebacks y bonos del Gobierno Nacional, considerados activos de bajo riesgo. La exposición del banco al sector público de la provincia de Córdoba es no significativa y decreciente, ya que la entidad cobra periódicamente sus acreencias mediante la afectación de la coparticipación federal de impuestos, cuyos derechos cedió la provincia para tal fin.

Riesgo de mercado

El riesgo de tasa se considera acotado en virtud del elevado diferencial de tasas como resultado del bajo costo que le representa el fondeo derivado de los depósitos oficiales y judiciales. Sin embargo, la calificadora estima que dicho margen se verá afectado en un contexto con inflación a la baja, al igual que las tasas de Lebacks.

Por otra parte, la calificadora entiende que el banco muestra un descalce de plazos que podría introducir riesgos. A sep'16 el 98.1% de sus pasivos y el 39.7% de sus financiaciones tienen plazos menores a 90 días, donde el mayor riesgo de descalce ocurre en los primeros

30 días. Sin embargo, FIX considera favorable la alta proporción de activos líquidos en balance, la estabilidad de sus depósitos y la importante participación de los depósitos del gobierno provincial dentro del fondeo del banco.

A sep'16 la cartera de títulos del banco asciende a \$10.189,262 millones y representa el 25.57% del activo total. Dicha cartera está compuesta por títulos del Gobierno nacional (\$186,4 millones) y del gobierno provincial (\$3,5 millones), ambos valuados a mercado, Letras y Notas emitidas por el BCRA (\$9.997,4 millones, 98.12% de la cartera de títulos) y Títulos Privados con cotización (\$2 millones). La cartera se destaca por su alta liquidez y adecuada calidad crediticia.

Por otra parte, la exposición del banco a modificaciones en el tipo de cambio se considera razonable. Su posición global neta en moneda extranjera asciende a \$229.8 millones a sep'16, equivalente al 9.34% del patrimonio neto, por debajo del límite establecido en la normativa (20%).

Fondeo y liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

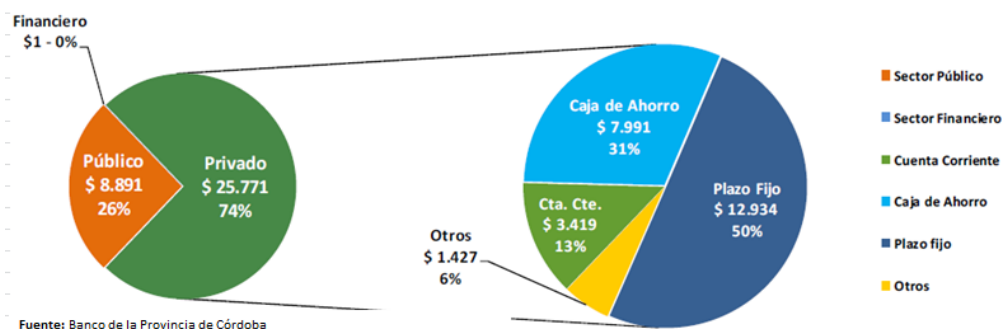
(%)	Sep'16	Dic'15	Sep'15	Dic'14
Préstamos / Depósitos de Clientes	78.10	96.54	89.00	92.75
(Disponibilidades + Letras del BCRA) / Depósitos	51.38	37.44	40.76	41.17
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	65.96	70.14	72.91	70.54

Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

La principal fuente de fondos del banco la constituyen los depósitos, que a sep'16 representaban un 87% del activo del banco. De estos depósitos, los depósitos del sector privado representaban el 64,68% del activo, ascendiendo a \$25.770 millones, mostrando una baja interanual de 4,27%. De los depósitos totales, el 74% proviene del sector privado, y el 26% del sector público. El volumen total de depósitos mantiene una tendencia creciente en línea con la estrategia del banco de incrementar su nivel de transacciones con el sector privado.

A sep'16 el 39,26% del fondeo de terceros proviene de depósitos a plazo, con una fuerte participación de las colocaciones de clientes individuales que cobran sus haberes en el banco. Estos depósitos, han demostrado ser más estables. En este sentido, el hecho de que la Provincia garantice las obligaciones del banco fortalece la confianza del depositante en la entidad. La segunda fuente de fondeo de terceros más significativa está constituida por los depósitos en caja de ahorros, cuyos titulares son fundamentalmente empleados públicos y jubilados que cobran sus haberes en el banco, seguida por los depósitos del sector público no financiero

Gráfico #4: Estructura del Fondeo a Sep-16



Históricamente la entidad ha mostrado holgados indicadores de liquidez, producto de la alta participación de activos de fácil realización en el balance del banco donde aloca los excesos de liquidez que le proveen los depósitos del sector público provincial.

Capital

Ajustada Capitalización

(%)	Sep'16	Dic'15	Sep'15	Dic'14
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	9,34	7,53	8,81	8,68
Capital Tangible / Activos Tangibles	5,71	5,91	6,24	6,11
Ratio de Capital Regulatorio Total	9,52	7,95	9,01	9,05
Patrimonio Neto / Activos	6,18	6,53	6,90	6,82
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	8,75	7,17	8,24	8,28

Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

El banco enfrentó en el pasado serios problemas de solvencia. Como consecuencia de la fusión con el Banco Social de Córdoba, que llevó al banco a enfrentar la crisis financiera 2001/2002 con una estructura debilitada, y ante la imposibilidad de concretar la incorporación de capital privado y de cumplir con los requisitos regulatorios en materia de solvencia, liquidez, inmovilización de activos, financiamiento al sector público, etc., el banco quedó sujeto a la presentación de diversos planes de regularización y saneamiento al Banco Central de la República Argentina.

A partir de 2004, la entidad ha implementado una serie de medidas tendientes no solo a recomponer su situación de liquidez y solvencia, sino también a fortalecer el gobierno corporativo a través del desarrollo de estrategias comerciales, respaldadas por una fuerte política de desarrollo tecnológico. En febrero de 2011 la entidad debió presentar una reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento que tenía como objetivo el fortalecimiento patrimonial de la entidad a fin de permitir el encuadramiento gradual en las relaciones técnicas de solvencia requeridas por la autoridad monetaria. En dicho marco, el

gobierno de la provincia comprometió un aporte de capital de \$100 millones, que efectivizó en marzo de 2011, así como la capitalización de utilidades durante los años siguientes. Como resultado, a partir de 2011 el banco mejoró sus ratios de solvencia.

Actualmente el nivel de capitalización del banco es bajo, en tanto que el ratio Patrimonio Neto / Activos aumentó, fruto de la ciclicidad del ratio, sin embargo, se encuentra en niveles razonables en relación a la tendencia de largo plazo de la entidad. A sep'16 el capital ajustado representa el 9.34% de los activos ponderados por riesgos y el ratio Patrimonio Neto / Activos es 6.18% (vs 6.9% a sep'16), el cual se compara en forma favorable con el promedio del sistema (12.5%).

El banco ha incrementado de manera sostenida sus activos en los últimos años y tiene gran potencial para seguir creciendo, pero encuentra su principal limitante en la evolución del patrimonio neto. El banco depende de la generación de utilidades para aumentar su capital. El accionista tendría la capacidad para efectuar un nuevo aporte en caso de ser necesario, aunque no existe un compromiso explícito. No obstante, cabe señalar que en el marco del citado Plan de Regularización y Saneamiento, se asume el compromiso de reducir sistemáticamente la exposición del banco con la provincia, lo cual se ha venido cumpliendo sistemáticamente.

La Provincia de Córdoba es la segunda provincia más poblada del país (8.3% del total-Censo 2010) después de Buenos Aires y tiene una economía diversificada que relativiza su dependencia de la volatilidad de los precios internacionales de los commodities. Al igual que las tendencias registradas a nivel nacional, la economía de la Provincia ha crecido de manera zigzagueante entre los años 2011 y 2015. Más específicamente, el PBI real de la Provincia registró un aumento del 7,5% en el año 2011, 0,2% en el año 2012, 8,7% en el año 2013, 2,7% en el año 2014 y 4,2% en 2015, lo que hace un crecimiento promedio de 4,7% entre 2011-2015. Si bien la economía provincial presenta cierta diversificación, basada en una región agrícola-ganadera e industrial, la estructura del PBG se encuentra dominada principalmente por el sector terciario o de servicios (66,9%), una característica común entre las provincias argentinas

Las finanzas provinciales están ordenadas. Durante los últimos años la provincia obtuvo superávit tanto económico como primario y financiero. Por otra parte, en 2014 no hizo uso del endeudamiento, cancelando con recursos propios los vencimientos de deuda (capital e intereses) que operaron en el ejercicio. El ratio deuda consolidada/PGB es de alrededor del 7%, con tendencia decreciente. A dic'14 el stock de deuda asciende a \$14,745 millones, equivalente al 29% de los ingresos totales de 2014 (\$50,825.1 millones). A la misma fecha, la deuda flotante real de la provincia (excluidas las partidas relacionadas con el pago de haberes, que se cancelaron en ene'15) representa el 5.2% de los gastos totales ejecutados durante el ejercicio, porcentaje que se considera adecuado.

La entidad cumple con las normas de capitales mínimos: a sep'16, sin computar la franquicia otorgada en el marco del Plan de Regularización y Saneamiento, presenta un exceso de integración de capitales de \$262 millones o del 12.9% con relación al capital exigido por la normativa local. Computando la referida franquicia, el exceso de integración asciende a \$348 millones, equivalente al 17.1% del mínimo exigido.

Anexo I

Banco Provincia de Córdoba Estado de Resultados

	30 sep 2016		31 dic 2015		30 sep 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses	Como % de	Annual	Como % de	9 meses	Como % de	Annual	Como % de	Annual	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	3.927,8	16,96	3.835,6	16,55	2.688,3	16,63	2.847,7	16,78	1.880,18	16,54
2. Otros Intereses Cobrados	49,1	0,21	31,6	0,14	19,1	0,12	21,5	0,13	1,66	0,01
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	3.976,9	17,17	3.867,2	16,69	2.707,4	16,75	2.869,2	16,90	1.881,84	16,56
5. Intereses por depósitos	2.128,3	9,19	1.900,2	8,20	1.339,7	8,29	1.270,4	7,48	625,98	5,51
6. Otros Intereses Pagados	178,5	0,77	83,0	0,36	48,6	0,30	11,8	0,07	8,93	0,08
7. Total Intereses Pagados	2.306,8	9,96	1.983,2	8,56	1.388,2	8,59	1.282,1	7,55	634,91	5,59
8. Ingresos Netos por Intereses	1.670,2	7,21	1.884,0	8,13	1.319,1	8,16	1.587,1	9,35	1.246,93	10,97
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	2.080,5	8,98	1.317,4	5,69	1.013,2	6,27	776,3	4,57	301,74	2,65
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	979,2	4,23	1.270,2	5,48	899,7	5,57	1.053,8	6,21	762,16	6,71
14. Otros Ingresos Operacionales	-361,9	-1,56	-327,8	-1,41	-213,7	-1,32	-163,9	-0,97	-89,67	-0,79
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	2.697,8	11,65	2.259,9	9,75	1.699,2	10,51	1.666,2	9,82	974,23	8,57
16. Gastos de Personal	2.002,2	8,64	2.016,6	8,70	1.537,3	9,51	1.574,8	9,28	1.193,90	10,50
17. Otros Gastos Administrativos	1.238,5	5,35	1.289,7	5,57	906,2	5,61	781,9	4,61	540,36	4,75
18. Total Gastos de Administración	3.240,6	13,99	3.306,3	14,27	2.443,5	15,12	2.356,7	13,88	1.734,26	15,26
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,4	0,00	0,1	0,00	0,1	0,00	0,3	0,00	0,06	0,00
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1.127,7	4,87	837,7	3,61	574,9	3,56	897,0	5,28	486,96	4,28
21. Cargos por Incobrabilidad	392,0	1,69	288,0	1,24	230,1	1,42	260,8	1,54	238,27	2,10
22. Cargos por Otras Previsiones	16,4	0,07	11,4	0,05	8,6	0,05	12,1	0,07	3,91	0,03
23. Resultado Operativo	719,3	3,11	538,3	2,32	336,2	2,08	624,1	3,68	244,78	2,15
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	245,2	1,06	217,4	0,94	176,8	1,09	194,0	1,14	184,14	1,62
26. Egresos No Recurrentes	64,5	0,28	59,2	0,26	40,3	0,25	73,8	0,43	54,67	0,48
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	899,9	3,89	696,5	3,01	472,7	2,92	744,4	4,38	374,25	3,29
30. Impuesto a las Ganancias	386,5	1,67	208,2	0,90	131,5	0,81	275,9	1,63	147,00	1,29
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	513,4	2,22	488,3	2,11	341,2	2,11	468,5	2,76	227,25	2,00
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	513,4	2,22	488,3	2,11	341,2	2,11	468,5	2,76	227,25	2,00
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	513,4	2,22	488,3	2,11	341,2	2,11	468,5	2,76	227,25	2,00
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Provincia de Córdoba Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2016		31 dic 2015		30 sep 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses	Como	Anual	Como	9 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	1.952,8	4,90	2.037,3	6,83	1.789,3	6,86	1.602,1	7,49	1.380,12	9,20
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	11.569,9	29,04	9.509,3	31,87	8.649,7	33,15	6.823,9	31,89	4.603,20	30,70
4. Préstamos Comerciales	3.498,5	8,78	3.698,3	12,39	2.874,8	11,02	2.649,5	12,38	2.462,69	16,42
5. Otros Préstamos	1.683,7	4,23	3.106,6	10,41	2.044,6	7,84	1.505,8	7,04	1.069,59	7,13
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	501,5	1,26	373,1	1,25	358,4	1,37	327,4	1,53	265,31	1,77
7. Préstamos Netos de Previsiones	18.203,4	45,69	17.978,4	60,25	15.000,0	57,49	12.253,9	57,26	9.250,29	61,69
8. Préstamos Brutos	18.704,9	46,94	18.351,5	61,50	15.358,4	58,87	12.581,3	58,79	9.515,60	63,46
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	406,4	1,02	311,1	1,04	304,3	1,17	254,1	1,19	235,13	1,57
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	202,8	0,51	196,4	0,66	139,0	0,53	20,0	0,09	23,26	0,16
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	10.187,3	25,57	3.878,8	13,00	5.491,1	21,05	3.527,0	16,48	1.149,98	7,67
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Sociedades	5,5	0,01	5,4	0,02	5,3	0,02	3,1	0,01	2,98	0,02
8. Otras inversiones	2,0	0,00	3,2	0,01	2,4	0,01	32,5	0,15	1,03	0,01
8. Total de Títulos Valores	10.194,8	25,59	3.887,4	13,03	5.498,8	21,08	3.562,6	16,65	1.153,99	7,70
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	2.284,7	5,73	1.110,4	3,72	913,4	3,50	1.139,3	5,32	939,13	6,26
13. Activos Rentables Totales	30.885,7	77,51	23.172,6	77,65	21.551,1	82,60	16.975,9	79,33	11.366,67	75,81
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	7.811,9	19,61	5.614,6	18,81	3.683,7	14,12	3.648,9	17,05	2.835,96	18,91
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	248,1	0,62	154,6	0,52	114,4	0,44	79,0	0,37	62,35	0,42
4. Bienes de Uso	332,8	0,84	244,6	0,82	248,6	0,95	276,1	1,29	284,70	1,90
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	197,9	0,50	195,4	0,65	182,2	0,70	160,2	0,75	163,30	1,09
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	368,6	0,93	459,7	1,54	309,8	1,19	259,9	1,21	281,25	1,88
11. Total de Activos	39.845,0	100,00	29.841,5	100,00	26.089,8	100,00	21.399,9	100,00	14.994,22	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	3.317,8	8,33	2.577,5	8,64	2.404,5	9,22	2.170,1	10,14	1.553,97	10,36
2. Caja de Ahorro	8.069,6	20,25	6.919,6	23,19	5.900,1	22,61	5.037,9	23,54	3.932,93	26,23
3. Plazo Fijo	12.562,6	31,53	9.511,2	31,87	8.952,2	34,31	6.356,7	29,70	4.321,05	28,82
4. Total de Depósitos de clientes	23.949,9	60,11	19.008,3	63,70	17.256,8	66,14	13.564,8	63,39	9.807,94	65,41
5. Préstamos de Entidades Financieras	0,8	0,00	82,7	0,28	68,0	0,26	1,2	0,01	66,76	0,45
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	9.666,2	24,26	4.947,4	16,58	4.830,6	18,52	3.831,1	17,90	2.521,40	16,82
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	33.616,9	84,37	24.038,3	80,55	22.155,4	84,92	17.397,0	81,29	12.396,10	82,67
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.060,7	2,66	1.017,5	3,41	417,8	1,60	108,8	0,51	0,81	0,01
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	1.060,7	2,66	1.017,5	3,41	417,8	1,60	108,8	0,51	0,81	0,01
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.634,7	4,10	2.046,0	6,86	1.096,5	4,20	1.724,5	8,06	1.117,70	7,45
15. Total de Pasivos Onerosos	36.312,3	91,13	27.101,8	90,82	23.669,7	90,72	19.230,3	89,86	13.514,60	90,13
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	58,4	0,15	48,4	0,16	44,4	0,17	49,3	0,23	55,99	0,37
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	1.013,5	2,54	743,9	2,49	575,5	2,21	661,3	3,09	433,11	2,89
10. Total de Pasivos	37.384,3	93,82	27.894,2	93,47	24.289,7	93,10	19.940,9	93,18	14.003,70	93,39
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	2.460,7	6,18	1.947,3	6,53	1.800,2	6,90	1.459,0	6,82	990,52	6,61
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	2.460,7	6,18	1.947,3	6,53	1.800,2	6,90	1.459,0	6,82	990,52	6,61
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	39.845,0	100,00	29.841,5	100,00	26.089,8	100,00	21.399,9	100,00	14.994,22	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	2.262,8	5,68	1.751,9	5,87	1.617,9	6,20	1.298,8	6,07	827,22	5,52
9. Memo: Capital Elegible	2.262,8	5,68	1.751,9	5,87	1.617,9	6,20	1.298,8	6,07	827,22	5,52

Banco Provincia de Cordoba

Ratios

	30 sep 2016	31 dic 2015	30 sep 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	28,28	26,08	25,98	26,67	23,34
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	13,24	11,71	11,53	10,85	7,19
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	18,90	18,98	18,39	19,65	18,20
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	9,32	8,64	8,47	7,68	5,08
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	7,94	9,25	8,96	10,87	12,06
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,07	7,83	7,40	9,08	9,76
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,94	9,25	8,96	10,87	12,06
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	61,76	54,54	56,30	51,22	43,86
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	74,19	79,79	80,96	72,44	78,08
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	11,97	13,07	13,52	12,78	12,62
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	69,75	50,14	47,99	74,11	56,63
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,17	3,31	3,18	4,86	3,54
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	36,22	35,73	41,52	30,42	49,73
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	44,49	32,22	28,07	51,57	28,47
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,66	2,13	1,86	3,38	1,78
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	42,95	29,90	27,83	37,06	39,28
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	6,23	3,60	4,19	6,00	4,28
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,97	2,32	2,45	4,17	2,15
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	31,76	29,23	28,48	38,71	26,43
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,90	1,93	1,89	2,54	1,65
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	31,76	29,23	28,48	38,71	26,43
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	1,90	1,93	1,89	2,54	1,65
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	2,83	2,10	2,49	3,13	2,00
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,83	2,10	2,49	3,13	2,00
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	9,34	7,53	8,81	8,68	7,27
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	5,71	5,91	6,24	6,11	5,58
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	8,75	7,17	8,24	8,28	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	9,52	7,95	9,01	9,05	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	6,18	6,53	6,90	6,82	6,61
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	27,90	25,08	25,34	32,11	22,94
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	52,72	39,45	21,92	42,72	25,01
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	21,79	45,86	22,07	32,22	33,44
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,11	1,66	1,94	1,97	2,43
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,61	1,99	2,29	2,54	2,74
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	123,40	119,92	117,78	128,83	112,83
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,86)	(3,18)	(3,01)	(5,02)	(3,05)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,83	1,96	2,23	2,44	2,96
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,55	n.a.	0,62	0,61	0,74
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,36	2,47	2,65	2,57	3,05
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	78,10	96,54	89,00	92,75	97,02
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	26.724,90	237,61	204,28	1.733,81	34,84
3. Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	65,96	70,14	72,91	70,54	72,57

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 23 de diciembre de 2016, ha decidido confirmar* en la **Categoría A2(arg)** la calificación del **Endeudamiento de Corto Plazo** y en la **Categoría BBB(arg)** con perspectiva negativa la calificación del **Endeudamiento de Largo Plazo** de Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Categoría BBB(arg): Indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una adecuada calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

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 A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

La calificación refleja el posicionamiento que detenta Banco de la Provincia de Córdoba en la zona en la que opera, la garantía del accionista, su rol como agente financiero de la provincia, su muy buena liquidez, y la mejora observada en su gobierno corporativo. Además, se consideró el aún ajustado nivel de capitalización, el riesgo político al cual está expuesto y los indicadores de eficiencia de la entidad.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.2015, auditados por Deloitte & Co. S.A, que emite un dictamen donde establece que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del banco y los resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo y sus equivalentes, de conformidad con las normas establecidas por el BCRA.

Adicionalmente, FIX ha considerado los los estados contables al 30.09.2016, con revisión limitada por parte de Deloitte & Co. S.A, 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.

* 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 recibida para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, así como, entre otra, la siguiente información pública:

- Estados contables anuales auditados (último al 31.12.2014), disponible en www.bcra.gob.ar.

- Estados contables trimestrales (último al 31.03.2015), disponible en www.bcra.gob.ar.

Anexo III

Glosario

PN: Patrimonio neto

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.

Core business: negocio principal.

Year-to-date: Tasa de crecimiento porcentual a la fecha de análisis respecto del último cierre fiscal.

Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: $\text{Capital Ordinario de Nivel 1} / \text{Activos Totales Ponderados por Riesgo}$.

Ratio de Capital Regulatorio Total: $\text{Capital Total} / \text{Activos Totales Ponderados por Riesgo}$.

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

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

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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 independiente 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. En última instancia, 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 futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.