

Banco de la Provincia de Buenos Aires

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	A+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
Títulos de Deuda Clase I	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase II	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase III	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase IV	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase V	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase VI	A+(arg)
Títulos de Deuda Clase VII	A+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Positiva

Resumen Financiero

Millones	30/06/2017	30/06/2016
Activos (USD)	16.666,0	12.916,1
Activos (Pesos)	276.630,2	192.708,3
Patrimonio Neto (Pesos)	15.260,9	10.690,7
Resultado Neto (Pesos)	3.112,0	1.586,7
ROA (%)	2,53	1,94
ROE (%)	46,34	32,29
PN / Activos (%)	5,52	5,55

* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 30/06/17: 16.5985 y 30/06/16: 14.92

Criterios relacionados

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

Analista Principal

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 - 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista secundario

María Luisa Duarte
Director
5411 – 5235 - 8100
maria.duarte@fixscr.com

Responsable Del Sector

M. Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 - 8100
Mariefernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO) es un banco universal propiedad de la Provincia de Buenos Aires, donde se desempeña como agente financiero. BAPRO es una institución autárquica de derecho público que posee carácter de Banco de Estado y sus operaciones cuentan con garantía de la Provincia de Buenos Aires.

Factores relevantes de la calificación

Fuerte Posicionamiento: BAPRO era a mayo '17 el segundo banco por participación de mercado en términos de depósitos (10.7%) y por activos (9.6%).

Agente Financiero: El Banco se beneficia de su rol de agente financiero de la Provincia, lo cual le proporciona un significativo fondeo de bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su amplia base de clientes minoristas. Por otra parte BAPRO registra una elevada exposición de financiaciones otorgadas a la Provincia.

Adecuada rentabilidad: El ROA de la entidad a jun'17 era del 2.5% (1.9% a jun'16). Si bien el ROA de BAPRO se ubica por debajo de la media del sistema financiero (3.2%), se espera que mejore en el mediano plazo con la instrumentación de las deudas con la Provincia de Buenos Aires. Asimismo, la entidad incrementó su margen financiero respecto a jun'16, (5.6% vs. 3.8% de los activos rentables).

Ajustada capitalización: Su nivel de capitalización (medido como patrimonio/ activos) se encuentra por debajo del promedio de los Bancos Públicos (BAPRO: 5.5% / BPúb.: 11.0%) y en línea con el nivel registrado a jun'16. FIX espera que la capitalización de la entidad mejore en el mediano plazo producto la capitalización de mayores resultados.

Franquicias: El BCRA emitió la Resolución N° 92/11 mediante la cual concedió una serie de facilidades y franquicias normativas a la Entidad relacionadas principalmente con la valuación de los activos del sector público y otros aspectos de solvencia y prudenciales. BAPRO presentó ante el BCRA un plan de encuadramiento para el cuatrienio 2015-2018 solicitando el mantenimiento de las franquicias otorgadas y otras adicionales. El BCRA no se había expedido a la fecha de emisión del presente reporte.

Buena calidad de activos: A jun'17, los créditos irregulares ascienden a 2.4% del total de financiaciones (BPúb.: 2.1%) y la cobertura con provisiones es ajustada (101.4%).

Incremento de la liquidez: La entidad registraba a jun'17 un buen calce de activos y pasivos por sector (público y privado). Sus indicadores de liquidez mejoraron significativamente por el incremento en la tenencia de Lebac; al igual que para el resto del sistema se espera que los niveles de liquidez disminuyan los próximos trimestres por el aumento de la demanda de crédito. A jun'17 la liquidez amplia de BAPRO alcanzaba el 43.2% (Sistema: 38.6%). Además, se considera que el Banco cuenta con un amplio acceso al crédito y mantiene una buena estabilidad en sus depósitos.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y Capitalización: Un deterioro significativo en sus niveles de solvencia, podría generar presiones a las calificaciones de la entidad. En tanto, una mejora sostenida de los mismos, junto con un crecimiento de sus niveles de rentabilidad y manteniendo una buena calidad de cartera y liquidez, podría implicar una suba en la calificación. Por otra parte, modificaciones en el perfil crediticio de la Provincia de Buenos Aires, podrían implicar cambios en la calificación de la entidad. Adicionalmente la conclusión en la la formalización e instrumentación de la deuda con la misma, podría derivar en una mejora de la calificación.

Perfil

El Banco de la Provincia de Buenos Aires (Banco Provincia o BAPRO) fue fundado en 1822 y es el banco de mayor antigüedad en Hispanoamérica. La Provincia es la única propietaria del Banco Provincia.

El Banco Provincia es una entidad autárquica de derecho público, con origen, garantías y privilegios declarados en el Preámbulo y en los artículos 31 y 104, actualmente ratificados bajo los artículos 31 y 121 del texto de la Constitución Nacional modificado en el año 1994.

En el Pacto de Unión Nacional del 11 de noviembre de 1859 (Pacto de San José de Flores), se estableció en su artículo 7 que la Provincia de Buenos Aires se reservaba el derecho exclusivo de gobierno y legislación entre otros, sobre su Banco de Estado.

Debido al Pacto de San José de Flores, el Banco Provincia está exento de las regulaciones financieras y bancarias de la Argentina. No obstante, la entidad voluntariamente adhirió a las regulaciones del sector financiero argentino y, por lo tanto, está sujeto a la normativa de la actividad bancaria y a las reglas adoptadas por el Banco Central, incluyendo las pautas sobre capitales mínimos, requisitos de solvencia y liquidez y también a la supervisión del Banco Central.

Dado el carácter Institucional de la Entidad, en el artículo 4to. de su Carta Orgánica - Decreto Ley 9434/79 y modificatorias se ha establecido que, el Banco, sus bienes, actos, contratos y operaciones y derechos que de ellos emanen a su favor, están exentos de todo gravamen, impuesto, carga o contribución de cualquier naturaleza.

La entidad es administrada por un directorio designado por el Gobernador de la Provincia con acuerdo del Senado provincial. El Banco Provincia actúa como agente financiero de la Provincia y recauda impuestos y obligaciones provinciales en nombre de ella. Asimismo, el Banco Provincia es el agente de pago exclusivo de la Provincia, gestiona el pago de sueldos de los empleados públicos, de jubilaciones y pensiones, así como también los pagos a los acreedores de la Provincia. Adicionalmente, en Banco Provincia se realizan los depósitos judiciales por casos no federales ordenados por los juzgados provinciales.

De acuerdo con la Carta Orgánica del Banco Provincia aprobada por el Decreto-Ley provincial N°9.434/79, la Provincia garantiza todos los depósitos, bonos, títulos y demás obligaciones del Banco. Sin embargo, debido a que la naturaleza, el alcance y los aspectos de procedimiento específicos de las obligaciones de la Provincia en virtud de la garantía no se encuentran expresamente definidos en el Decreto-Ley provincial, la Provincia considera que la garantía es una obligación indirecta y subsidiaria en virtud de los principios legales provinciales generales. Consecuentemente, los acreedores del Banco Provincia que procuren hacer valer la garantía deben agotar todos los recursos legales contra el Banco antes de solicitar el pago a la Provincia conforme a la garantía.

La calificadora considera que la importante participación del Estado provincial en el capital accionario del Banco introduce cierto riesgo, debido a que su negocio podría verse afectado por la implementación de políticas públicas. Por otro lado, su rol de agente financiero le proporciona 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.

BAPRO es el segundo banco del sistema financiero por participación de mercado, y registra un market share del 10.7% de los depósitos y del 9.6% de los activos totales a mayo'17. Posee cerca de 340 sucursales y aproximadamente 10.500 empleados.

Estrategia

El Banco Provincia es uno de los principales prestadores de servicios bancarios minoristas y comerciales generales en Argentina, con oficinas corporativas en las ciudades de La Plata y Buenos Aires y una amplia red minorista local de sucursales distribuidas en todo el territorio provincial y en la Ciudad de Buenos Aires. También ofrece financiamiento comercial y productos internacionales a través de su red de filiales en el exterior en Brasil y Uruguay, y oficinas de representación en Panamá y España, junto con alrededor de 150 bancos corresponsales en todo el mundo.

El Banco Provincia centra su operatoria en individuos y en pequeñas y medianas empresas, aunque también brinda una amplia variedad de productos a las grandes empresas en los sectores agropecuario, industrial, comercial y de servicios. Ofrece servicios crediticios tradicionales a empresas, incluyendo financiación comercial, de proyectos y comercio internacional, así como también préstamos personales e hipotecarios y una amplia variedad de otros productos y servicios a individuos.

Banco de la Provincia de Buenos Aires denota el 100% del capital accionario del Grupo Bapro S.A. A través de Grupo Bapro S.A. y sus subsidiarias, que posee total o parcialmente, (Provincia Seguros, Provincia Mandatos, Provincia Pagos, Provincia ART, Provincia Fondos, Provincia Leasing, Provincia Bursátil, Provincia Vida y Provincia Microempresas), el Banco Provincia también brinda una variedad de otros servicios y productos de inversión y financieros, tales como seguros, leasing, inversiones en títulos valores y fondos comunes de inversión.

La participación del Grupo en la conformación accionaria de diferentes empresas controladas, se resume en el siguiente cuadro:

Sociedad Emisora	Acciones Ordinarias cantidad	Participación en el Capital y Votos %	Actividad
Provincia Seguros S.A.	53.024.289	60,00	Compañía de seguros generales
Provincia Bursátil S.A.	15.200.000	95,00	Sociedad de Bolsa
Provincia Seguros de Vida S.A	13.068.932	45,00	Seguros de vida
Provincia ART. S.A.	821.400	97,09	Aseguradora de riesgos del trabajo
Provincia Leasing S.A.	135.459	97,00	Operaciones de leasing
Provincia Mandatos y Negocios S.A.	14.678.459	97,00	Representación, Administración y Promoción de Negocios
Bapro Medios de Pago S.A.	38.126.757	97,00	Administración de sistemas y medios de pago y/o crédito

Según se describe en nota 16 del balance, el Banco Central de la República Argentina emitió la Resolución 92/2011 mediante la cual concedió una serie de facilidades y franquicias normativas a la Entidad.

Entre las franquicias y facilidades que se describen en ella, se encuentran aquellas vinculadas con las regulaciones prudenciales de capitales mínimos, franquicias relacionadas con activos inmovilizados, fraccionamiento de riesgo crediticio (compuesto de los límites para el financiamiento al Sector Público), integración por los depósitos judiciales en efectivo mínimo y mantener valuada la tenencia de bonos garantizados a su valor técnico hasta el vencimiento. Asimismo, el B.C.R.A. solicitó a la Entidad dentro de los 180 días de haber sido notificado, a que la misma presente una propuesta que contemple un plazo para la adecuación de las participaciones en empresas vinculadas de acuerdo a las normas fijadas por el BCRA.

La entidad realizó diversas presentaciones ante el BCRA, incluyendo el Plan de Encuadramiento 2015-2018, que tiene por objetivo alcanzar la autocalpitalización a través de la generación de resultados, logrando el encuadramiento en las regulaciones prudenciales de solvencia,

solicitando el mantenimiento de las franquicias otorgadas por la Resolución 92/11 de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del Banco Central de la República Argentina (SEFyC) mencionado precedentemente, y otras franquicias adicionales sobre dispensas aplicadas por la Entidad relacionadas, entre otras, con exposición con el sector público, fraccionamiento del riesgo crediticio con el sector público, cumplimiento de regulaciones de capitales mínimos, cómputo de préstamos para la inversión productiva y habilitaciones de unidades de servicio.

En tal sentido, en septiembre de 2015, la entidad solicitó al BCRA una prórroga de 18 meses a fin de elevar una propuesta para el encuadre relacionado con las participaciones en empresas vinculadas de acuerdo a la normativa vigente, y regularizó progresivamente los puntos que la citada Resolución comprometía, quedando por normalizar el exceso en fraccionamiento de riesgo crediticio al sector público, cargo que genera el incumplimiento en la regulación de capitales mínimos.

En marzo y julio de 2016, la entidad solicitó el aplazamiento de una nueva presentación del plan de encuadramiento hasta contar con información fehaciente respecto a la oportunidad y el modo en que la Provincia de Buenos Aires cancelará la deuda que mantiene con el banco, dado su significativo impacto en la entidad. Al respecto, de acuerdo a lo manifestado por la entidad existe una elevada probabilidad de que la formalización e instrumentación del pago de la deuda se concrete en el corto plazo.

Al 30.06.17, BAPRO ha concedido asistencias al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires por \$3.941.770 miles con intereses devengados a cobrar por \$3.350.045 miles. Adicionalmente, el Banco mantenía registradas acreencias en concepto de anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones Subsidio y Pensiones del personal de la Entidad por un importe de \$1.489.598 miles y acreencias en concepto de consolidación de deudas con la Provincia de Buenos Aires y por anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones Subsidios y Pensiones del personal de la Entidad por \$7.464.152 miles.

El 10 de enero de 2017. El BCRA mediante nota solicitó informar respecto de los avances ocurridos para la referida reformulación del Plan y fecha estimada para su presentación. En respuesta, en marzo de 2017 se solicitó un período adicional para la presentación de un nuevo Plan y el mantenimiento de las franquicias oportunamente dispuestas por la Resolución N°92 SEFyC, hasta tanto se tengan mayores certezas respecto las condiciones financieras y el alcance del proceso de estructuración de deudas que se está llevando a cabo con la Provincia, lapso durante el cual el Banco se compromete a iniciar desde ahora las conversaciones con esa Superintendencia y continuar en la senda de generar los resultados que permitan consolidar su auto-capitalización.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables el B.C.R.A. no se había expedido sobre las solicitudes mencionadas.

Gobierno Corporativo

La Carta Orgánica de la Entidad establece que el Banco será gobernado por un Directorio compuesto por un Presidente y ocho vocales argentinos designados por el Poder Ejecutivo Provincial con acuerdo del Senado de la Provincia de Buenos Aires. La administración está a cargo de la gerencia general, de quien dependen las siguientes Subgerencias Generales: Finanzas, Comercialización y Créditos, Desarrollo del Negocio, Riesgos, Procesos y Tecnología, Servicios y Control Operativo y de Administración.

Bajo la nueva administración se creó la subgerencia general de desarrollo del negocio con el fin de potenciar nuevas oportunidades, haciendo foco en la implementación de mejoras tecnológicas

que permitan incrementar la eficiencia de la entidad. Adicionalmente, la entidad se encuentra realizando mejoras en el área de compliance, donde otro de los cambios que se destaca es la creación de la subgerencia general de riesgos.

La entidad posee una estructura organizativa muy extensa debido a las tareas que desarrolla como agente financiero de la provincia, sin embargo concentra sus esfuerzos en mejorar su dinamismo operacional y ha mostrado fuertes avances en los últimos años. 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. FIX espera que se acelere el proceso bajo los lineamientos de la nueva administración.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de ese año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

A partir del último trimestre de 2016 se observa una gradual recuperación de la actividad económica que impulsó la demanda crediticia. Para el resto de 2017 y 2018, FIX estima que la misma tendencia continuará, condicionada tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. 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 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.

A mediano y largo plazo, ante un escenario base de menores niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, FIX estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación. El desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

Desempeño de la entidad

Adecuado Desempeño histórico

(%)	Jun'17	2016	Jun'16	2015	2014
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	5.62	4.63	3.75	5.84	5.68
Gastos de Administración / Total de Ingresos	68.56	72.13	75.26	85.58	67.88
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo	54.87	28.21	31.54	72.65	20.93

antes de Cargos por Incobrabilidad

Resultado Operativo / Activos Prom.	1.84	2.31	2.07	0.33	4.34
Resultado operativo / Patrimonio Neto Prom.	33.65	38.19	34.40	4.73	63.48

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

El desempeño de la entidad mejoró durante 2016 y sus ingresos netos continúan evidenciando un fuerte crecimiento a jun'17. El resultado neto de la entidad se incrementó un 96.1% interanual llegando a los \$3.112,0 millones.

El ROA de la entidad se incrementó en jun'17 a 2.5% (1.9% a jun'16). El mayor resultado de la entidad se explica principalmente por el mayor margen neto por intereses (+129.9% vs. jun'16). Sin embargo, el ROA de la entidad se ubica levemente por debajo de la media de los bancos públicos (2.7% a jun'17).

El Banco mantiene como objetivo de mediano plazo mejorar la rentabilidad del negocio sobre la base de incrementar las operaciones con sus clientes, detectar nuevas oportunidades de negocios con potenciales individuos que cobran haberes en el Banco pero que no utilizan todos sus servicios y a través de la captación de nuevas cuentas. Específicamente, de los clientes que cobran haberes en el Banco (activos y jubilados), el 29.8% tiene dos productos o menos, el 34.4% presenta tres productos, y el 35.8% restante evidencia un alto desarrollo (más de tres productos).

Las autoridades manifestaron su intención de incrementar la eficiencia de la entidad, poniendo foco en la red, en el segmento pymes y en el desarrollo de nuevos productos para sus clientes. La entidad se encuentra incorporando tecnología que permitirá una mejor atención y conocimiento de las necesidades de sus clientes, mejorando la eficiencia en la atención de los mismos.

En este sentido, el módulo de cash management le permitiría mejorar el servicio que brinda a las empresas, por lo que esperan incrementar las cuentas corrientes y el número de empresas con las que opera.

BAPRO cerró el ejercicio 2016 con un resultado de \$3.170 millones y préstamos brutos por cerca de \$104.690 millones, 19.7% por encima de los valores registrados a dic'15. Se destaca que de acuerdo a lo manifestado por la entidad de computar un rendimiento de los activos del Banco expuesto a la Provincia de Buenos Aires a la tasa Badlar Bancos Privados, mes a mes a lo largo del año pasado, el resultado del banco para el ejercicio 2016 hubiese arrojado un resultado adicional de \$3.700 millones, y el ROA, hubiese sido similar al del sistema, en torno al 4%.

Referido a este último punto se destaca que el 2 de marzo de 2017 se publicó el decreto n° 163 en el que se dispuso la emisión de los Bonos de la Provincia de Buenos Aires a fin de cancelar el saldo de los anticipos de contribuciones previsionales realizados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires para cubrir déficits de dicha Caja, correspondientes a los ejercicios 2015-2016.

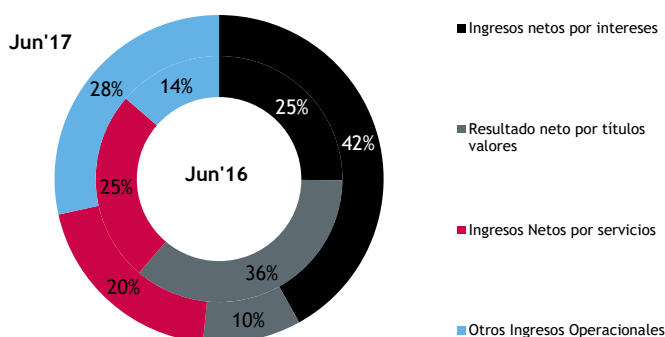
Dicho Bono tendrá un vencimiento al 14 de marzo de 2023, por \$ 7.374.348.447; con amortización en 11 cuotas trimestrales del 8.33% y una última cuota del 8.37%; pagadera la primera el 14 de junio de 2020; con un período de gracia de capital de tres años. La tasa de interés será la tasa Badlar Bancos Privados más un margen fijo de 150 puntos básicos. El primer servicio de interés vencerá el 14 de junio de 2018.

Los Bonos ya se encuentran en poder de la entidad. El devengamiento de los intereses de los bonos, si bien no generan flujo inmediato, contribuye a generar resultados e incrementar el capital regulatorio de la entidad.

Ingresos operativos

A jun'17 los ingresos operativos de la entidad se componían principalmente por por ingresos netos por intereses en un 41.9%, por ingresos netos por servicios en un 20.0% y por resultados por títulos en un 9.6%. Los otros resultados operacionales (incluye ajustes por C.E.R. y diferencia de cambio) en un 28.5%. (ver gráfico #1).

Gráfico #1: Desagregación de ingresos Operativos (Jun'17 vs Jun'16)



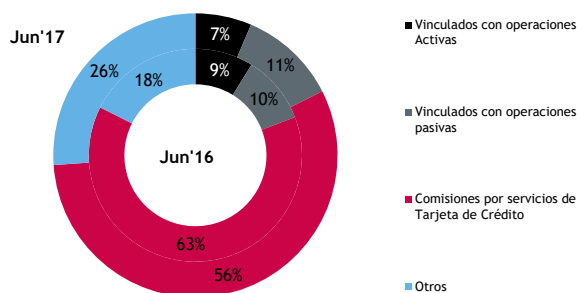
Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

A jun'17, los ingresos netos por intereses evidencian un incremento del 129.9% respecto a junio de 2016, reflejando un incremento respecto a los activos rentables (4.8% a jun'17 vs. 3.3% a jun'16). El incremento en el margen se fundamenta principalmente por la fuerte reducción en su costo de fondeo, el cual fue proporcionalmente superior a la caída en la tasa activa. En tanto, los préstamos brutos se incrementaron un 36.3% en el período.

A la fecha de análisis, los resultados por títulos evidenciaron una fuerte reducción en el último año (-63.0%), pasando a representar un 1.1% de los activos rentables (4.8% a jun'16). La reducción en el resultado por títulos obedeció a un mayor resultado por Lebacs a jun'16, dado que la entidad pasó a tener una operación significativa en Pases con el BCRA, son los ingresos por primas para operaciones de pase son contabilizados bajo otros ingresos financieros.

Por su parte, los ingresos netos por servicios evidenciaron un crecimiento bajo del 9.5%, y también una caída en términos de activos rentables (2.3% a jun'17 vs 3.3% a jun'16). Por ser Agente Financiero de la Provincia, la entidad es la encargada de la percepción de las rentas e impuestos fiscales, y recibe del Gobierno de la Provincia una comisión por realizar dicha tarea.

Gráfico #2: Desagregación de ingresos por servicios (Jun'17 vs Jun'16)

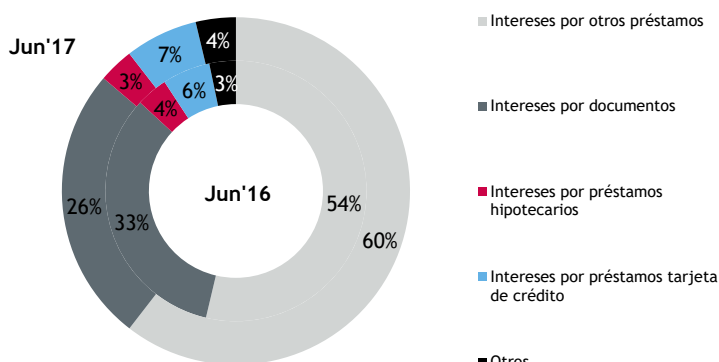


Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Los otros ingresos operacionales (VER Anexo 1, Estado de Resultados, fila 14), están explicados en parte por ajustes por cláusula C.E.R., los que históricamente, han significado importantes ingresos para la entidad, aunque a jun'17 evidencian una caída interanual del 30.8%. En tanto, los otros ingresos operacionales evidenciaron un crecimiento interanual del 188.3%, principalmente explicado por los mayores ingresos por primas vinculados a las operaciones de pase.

Adicionalmente, se destaca que la entidad reflejó a jun'17 en utilidades diversas cerca de \$1.865 millones en concepto de reversión de la previsión por adelantos a la Caja de Jubilaciones y aproximadamente \$859 millones en pérdidas diversas por desvalorización contable del Bono recibido en compensación por los adelantos a la Caja.

Gráfico #3: Desagregación de ingresos por Financiación (Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

FIX destaca que en los últimos ejercicios la rentabilidad de ciertas entidades financieras se vio presionada ante un escenario de menor demanda de crédito, creciente morosidad de las carteras de préstamos, alta inflación y el incremento en el costo de fondeo. Durante 2017 ya se evidencia una recuperación de la demanda crediticia y un menor costo de fondeo, que se espera se acentúe hacia adelante.

En el caso de BAPRO se destaca su reconocida franquicia así como el menor costo de fondeo por ser agente financiero. Adicionalmente, se esperan mayores resultados por comisiones netas, en línea con el incremento en el cross selling que está impulsando el Banco. Finalmente, se

destaca que el hecho de que el Banco esté exento de pagar impuestos, principalmente el impuesto a las ganancias, contribuye significativamente al resultado del Banco y consecuentemente a su capitalización.

En el sistema financiero, en los últimos años los gastos de administración crecieron e impactaron sobre los resultados como consecuencia del incremento en la actividad, la inflación y los aumentos salariales acordados con el sindicato. Asimismo, se considera que la presión de los costos sobre los resultados del mercado en general se mantendría durante el 2017.

A jun'17, los gastos de administración se incrementaron en un 25,8% interanual, y los gastos de personal representan el 76.0% de los mismos. En tanto, la entidad manifestó que se encuentra previsto una significativa inversión edilicia para renovar el layout de varias de las sucursales que ascendería a \$5.230 millones para los próximos tres años.

Los mejores resultados de la entidad mejoraron los ratios de eficiencia. A la fecha de análisis, el ratio de gastos de administración/ingresos se redujo al 68.6% desde 75.3% a jun'16, mientras que el ratio de gastos/activos disminuyó al 7.3% desde 8.7% en el mismo período. No obstante, ambos indicadores se ubican alejados de los registrados por el Sistema (52.1% y 6.6% respectivamente).

En tanto, los ingresos netos por comisiones cubrían a jun'17, el 29.1% de los gastos de administración (33.4% a jun'16), nivel por debajo a la media del sistema financiero (50.3%) y a la media de los Bancos Públicos (38.2%). Si bien a partir de sep'16 las entidades financieras pueden fijar libremente sus comisiones, lo que podría incrementar los ingresos por este concepto, los mismos se vieron atenuados por la reducción en los ingresos por comisiones de las tarjetas de crédito y débito.

Los cargos por incobrabilidad, si bien reflejaron un fuerte incremento en el período (+94.2% interanual), representan una baja, aunque creciente, proporción de los préstamos promedio (1.9% a jun'17 vs. 1.3% a jun'16). En tanto, a jun'17 los cargos por incobrabilidad se incrementaron en relación al resultado operativo antes de cargos al 54.9% desde 31.5% a jun'16. El incremento en los cargos obedeció principalmente al fuerte crecimiento de la cartera y en menor medida al leve incremento en la irregularidad de la cartera.

Con todo, el resultado operativo de la entidad a jun'17 se incrementó un 33.7% interanual, mientras que el ratio de resultado operativo/activos disminuyó al 1.8% (2.1% a jun'16).

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo crediticio, dado que los préstamos brutos representan el 45.4% del activo. El riesgo de mercado es moderado. La cartera de títulos se compone principalmente por títulos del BCRA y en menor medida por los bonos emitidos por la Provincia de Buenos Aires con el fin de cancelar anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO y los Bogar 2018 (título en cartera producto de las reestructuraciones de deuda realizadas por el Gobierno Argentino y compensación de los efectos de devaluación y pesificación asimétrica y asistencia financiera al Gobierno de la provincia). Los Bogar 2018 se encuentran valuados a Valor Técnico, producto de una de las franquicias otorgadas a la entidad. A jun'17 los títulos representaban el 2.8% y el 1.1% del activo respectivamente.

En cumplimiento de la norma emitida por el BCRA sobre "Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras", el Banco se encuentra gestionando los riesgos de manera integral. Para ello el Directorio ha aprobado los lineamientos generales de políticas y estrategias

que contiene el modelo adoptado para la gestión de cada riesgo, los procedimientos involucrados y la estructura funcional necesaria.

Como consecuencia de las modificaciones en la estructura orgánica del Banco, se creó la Subgerencia General del Área de Riesgos, la cual incluye las siguientes gerencias departamentales, Análisis Crediticio, Gestión de Riesgos y Recuperación Crediticia.

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.

El Banco posee cuatro tipos de Comité de Créditos, los cuales se reúnen periódicamente, a excepción del comité de Directorio que lo realiza semanalmente. Los comités se dividen en descentralizados y centralizados. Dentro de los primeros se encuentra el comité menor, referido a aquellos con menores facultades crediticias (hasta \$15 millones) y en los cuales participa generalmente el jefe o subjefe de la unidad de crédito y el gerente o subgerente departamental o zonal. En tanto, los comités centralizados se dividen de menor a mayor facultad crediticia en intermedio (hasta \$30 millones), Mayor (hasta \$50 millones) y de Directorio (Desde \$50 millones). Este último es el único que se define por mayoría mientras los demás deben definirse por unanimidad. En el Comité de Créditos de Directorio participan cuatro directores y los integrantes del Comité de Créditos Mayor: Gerente o Subgerente de Análisis Crediticio; Gerente o Subgerente de la Banca correspondiente; Subgerente General del Área de Comercialización y Créditos y el Gerente General.

La entidad califica a sus clientes a fin de determinar los límites máximos de riesgo que está dispuesta a asumir, y revisa dichos parámetros como mínimo dos veces al año. El comité determina las líneas de crédito a las que podrá acceder y establece las garantías que deberán aportar para cada una de ellas.

El otorgamiento de préstamos de consumo se basa en criterios objetivos de evaluación establecidos de acuerdo con políticas crediticias definidas. Actualmente el Banco otorga asistencia financiera especialmente a empleados públicos y jubilados provinciales, así como a individuos que cuenten con acreditación de haberes en el Banco.

El área de evaluación crediticia también se encarga de la gestión de mora temprana, generalmente luego de los 31 días de atraso, hasta su pase al área de recuperación crediticia, dentro de la subgerencia general del área de riesgos.

La calificadoradora considera adecuada la gestión de riesgos para el actual modelo de negocios de la entidad.

Riesgo Crediticio

Buena Calidad de Activos

(%)	Jun'17	2016	Jun'16	2015	2014
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	19.94	19.72	5.38	43.69	38.15
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	2.36	2.17	2.11	1.50	1.86
Previsiones / Préstamos Brutos	2.39	2.31	2.13	1.85	2.43
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(0.29)	(1.30)	(0.18)	(3.68)	(4.81)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom.	1.92	1.41	1.26	0.91	1.70

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

La Entidad posee una significativa exposición con el sector público argentino, a través de derechos (títulos públicos a percibir), títulos públicos, préstamos y otros activos, identificados en los Estados Contables y anexos por aproximadamente \$ 30 mil millones al 30 de junio de 2017 (10.9% del activo). La misma se encuentra principalmente originada en reestructuraciones de deuda realizadas por el gobierno argentino y compensación de los efectos de la devaluación y pesificación asimétrica y asistencia financiera al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires en los términos de los Art. 9 y Art. 11 de la Carta Orgánica de la Entidad y a través de otras asistencias concedidas.

Además, BAPRO posee inversiones en Instrumentos emitidos por el Banco Central de la República Argentina por aproximadamente \$ 43 mil millones al 30 de junio de 2017.

En tanto, el total de préstamos al sector privado no financiero (SPNF) de BAPRO registró a jun'17 un elevado incremento interanual del 38.1% respecto del año anterior, aunque por debajo de la media del sistema (40.3%), impulsado principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos personales (+55.8%). Se destaca que los segmentos de créditos hipotecarios y prendarios, si bien aún poseen una participación menor en el total de los préstamos han evidenciado un fuerte crecimiento (+227.7% y 92.3% vs. jun'16 respectivamente) y se espera que continúen creciendo con fuerza impulsados principalmente por los créditos UVA.

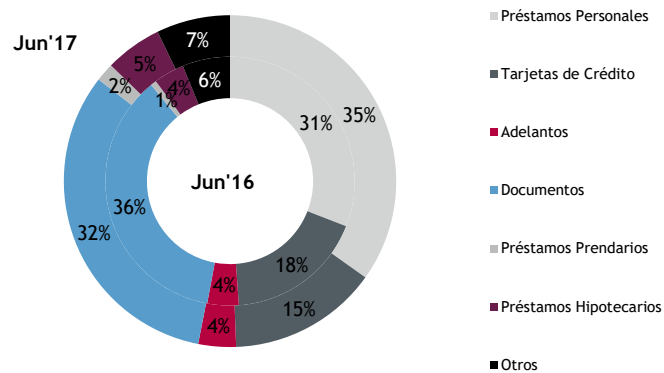
El total de financiaciones de BAPRO corresponde en un 61.5% a cartera de consumo y vivienda y en un 38.5% a cartera comercial. En tanto, el 72% de la cartera comercial al 30.06.17 está compuesta por Pymes, representando el 31.8% de la cartera total del Banco.

La calificadoradora estima probable que la entidad logre mantener cierto dinamismo en su cartera de activos, en virtud de su fuerte posicionamiento y baja penetración, lo que permitiría un crecimiento basado en su amplia cartera de clientes a través de un mayor énfasis en el cross selling (venta cruzada de productos).

La cartera de financiaciones de BAPRO conserva una adecuada diversificación por tipo de financiaciones y una buena atomización por monto. Si bien de acuerdo a balance, los diez principales deudores representaban a jun'17 el 13.7% de las financiaciones, al considerar únicamente la asistencia a privados, dicho porcentaje cae al 4%.

A su vez, la entidad posee una cartera diversificada por tipo de actividad, en línea con la economía de la provincia, aunque cerca del 53.4% de la cartera comercial se encuentra vinculada a actividades relacionadas con el Agro, donde la entidad posee cierta especialización.

Gráfico #4: Préstamos Privados Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

La entidad mantiene una alta exposición en la Provincia de Buenos Aires, incluyendo Capital Federal lo cual es razonable en virtud de que el Banco concentra su operatoria en la provincia, que es su principal accionista. FIX entiende que en el caso de BAPRO la concentración en su área de influencia se encuentra mitigada por la diversidad y tamaño de la economía provincial, que se encuentra vinculada al ciclo de la economía argentina.

En tanto, la calidad de los activos del Banco es buena. La cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.4% de las financiaciones a junio'17, levemente por encima de la media de Bancos Públicos (2.1%).

La cobertura con provisiones sobre cartera irregular es ajustada (101.4% a jun'17) e inferior a la media del sistema (133%). En tanto, el ratio de provisiones sobre total de financiaciones alcanzaba un 2.4% a la misma fecha (2.4% para el sistema).

Si bien FIX prevé un deterioro en la calidad de cartera para el mercado en su conjunto, el detrimento sería menor para BAPRO en este indicador debido en parte a la atomización que mantiene su cartera dentro del segmento comercial y a que dentro del segmento de consumo, se encuentra destinado principalmente a clientes que cobran sus haberes en la entidad.

Riesgo de mercado

El riesgo de tasa se considera acotado en virtud del adecuado diferencial de tasas como resultado del bajo costo que le representa el fondeo derivado de los depósitos oficiales y judiciales.

No obstante, la calificadora entiende que el Banco muestra un significativo descalce de plazos que podría introducir riesgos. A jun'17 el 97.5% de los depósitos y otras obligaciones por intermediación financiera y sólo el 8.3% de sus financiaciones tienen plazos menores a 90 días. En tanto, el 41.3% del total de financiaciones tenían un plazo mayor a 24 meses.

Sin embargo, FIX considera favorable la estabilidad de sus depósitos, la importante participación de los depósitos del gobierno provincial dentro del fondeo del Banco y la alta incidencia de activos líquidos.

A junio de 2017 la cartera de títulos del Banco asciende a AR\$ 55.605,4 millones y representa el 20.1% del activo total. Dicha cartera está compuesta principalmente por letras del BCRA (78.0% de los títulos), seguido en menor medida por los títulos vinculados a la cancelación de anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO por un 13.9% y los Bogar 2018 por un 5.7%, valuados a valor técnico.

Por otra parte, la exposición del banco a modificaciones en el tipo de cambio se considera razonable ya que registra una posición activa en moneda extranjera cercana a \$3,297.3 millones a junio de 2017. (21.6% del patrimonio neto).

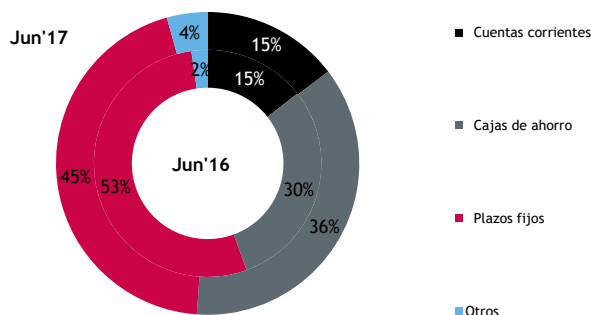
Liquidez y capital

Fondeo y liquidez

La principal fuente de fondos del Banco la constituyen los depósitos, que representan el 92.5% del pasivo. A jun'16, el 31.7% de estos depósitos proviene del sector público y el resto del sector privado. 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 jun'17, los depósitos en pesos del sector privado registraron un crecimiento interanual del 33.3%, por debajo del promedio del sistema (36.8%).

Se destaca que el 54.1% de los depósitos del Sector Privado No Financiero, corresponden a colaciones en caja de ahorro o cuentas corrientes (Sistema Financiero: 57.1%), lo que contribuye a bajar el costo de fondeo de la entidad.

Gráfico #5: Distribución Depósitos (Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Los pasivos de BAPRO muestran una importante concentración en el corto plazo. Sin embargo, la estabilidad de las captaciones de origen público, la vinculación del Banco con el Estado Provincial, el cual le provee información sobre las posibles variaciones en el flujo de ese fondeo, así como la estabilidad de los depósitos provenientes de su base de clientes individuales que cobran sus haberes en una cuenta abierta en el Banco actúan como mitigantes.

Al respecto, los depósitos del sector público históricamente en promedio se ubican entre el 25% y el 30% del total de depósitos. Considerando los últimos cuatro años, la participación más baja registrada fue del 20% sobre el total de captaciones.

A junio de 2017 los primeros diez depositantes representan el 18,9% del total de depósitos, principalmente dependencias del gobierno provincial, que se caracteriza por ser un fondeo estable para la entidad. Por su parte, los depósitos del sector privado exhiben una composición atomizada y muestran una tendencia positiva.

La entidad registraba a jun'17 un buen calce de activos y pasivos por sector. A la fecha de análisis la entidad tenía una exposición a activos del sector público cercana a los \$30 mil millones y cerca de \$ 43 mil millones en Lebac. En tanto, los depósitos del Sector Público no Financiero, a la misma fecha representaban cerca de \$56 mil millones.

El Banco registraba a jun'17 holgados niveles de liquidez; (BAPRO 43.2% de liquidez amplia), y se ubicar por encima de la media del sistema financiero (38.6%). En el caso del BAPRO la situación resulta fortalecida por el amplio acceso al crédito que posee la entidad y la estabilidad ya mencionada de los depósitos.

Hacia adelante se estima que la liquidez de la entidad se reduzca, dado el menor posicionamiento esperado en Lebac y la mayor demanda crediticia prevista. Durante 2016 la entidad realizó su primera emisión de obligaciones negociables por cerca de \$410 millones y en 2017 realizó la segunda colocación por cerca de \$1.500 millones, destacándole el tramo en UVA. Además, se considera que BAPRO cuenta con un amplio acceso al crédito y mantiene una buena estabilidad en sus depósitos.

Capital

Ajustada Capitalización

(%)	Jun'17	2016	Jun'16	2015	2014
Capital Tangible / Activos Tangibles	5.46	5.72	5.45	6.45	7.22
Patrimonio Neto/Activos	5.52	5.81	5.55	6.58	7.35
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	41.12	26.10	29.93	13.50	38.55

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

El nivel de capital es una de las debilidades de la entidad. Su nivel de capitalización (medido como patrimonio/activos) se encuentra por debajo del promedio del mercado a jun'17 (BAPRO: 5.5% / Bancos Públicos: 11.0%) y presenta una tendencia decreciente en los últimos años, pese a estabilizarse en el último año. En tanto, el indicador de capital ajustado sobre activos ponderados por riesgo alcanzaba el 9.9% a la misma fecha (9.0% a jun'16). En este último caso se destaca el impacto positivo del fuerte incremento en la tenencia de Lebac.

Luego de diversas presentaciones, el Banco presentó ante el BCRA un plan de encuadramiento para el cuatrienio 2015-2018 que tiene por objeto alcanzar la auto-capitalización a través de la generación de resultados, logrando el encuadramiento definitivo en las regulaciones prudenciales de solvencia.

La entidad cumplía a jun'17, considerando las franquicias aún vigentes otorgadas por el BCRA, con las normas de capitales mínimos. A dicha fecha presentaba un estrecho exceso de integración de capitales de AR\$2,325.8 millones o del 19.1% con relación al capital exigido por la normativa local. Sin embargo, el mayor incremento esperado en los préstamos pondría presión sobre la posición de capitales, atenuado por el impacto en el resultado y en la capitalización de la entidad de los nuevos bonos recibidos por parte de la Provincia de Buenos Aires.

BAPRO requiere de la generación de resultados positivos en forma consistente en los siguientes ejercicios en pos de lograr la mencionada auto-capitalización y mejorar su solvencia.

Por su parte, en 2018 entran en vigencia las normas NIIF. De acuerdo a las notas de balance, el patrimonio de la entidad tendría un fuerte ajuste por única vez, incrementando su patrimonio a números de junio de 2017 un 22.8% y el ratio de Patrimonio Neto ajustado sobre Activos Ajustados por NIIF se ubicaría en un 6.9%.

Asimismo, debe contemplarse que todas las obligaciones de la entidad están garantizadas por la Provincia de Buenos Aires (PBA) que es el principal distrito de la Argentina, concentra el 39% de la población, y aporta aproximadamente el 36% del Producto Bruto Interno (PBI). FIX considera que la PBA tiene una calidad crediticia adecuada; si bien el desempeño operativo es débil se destaca la flexibilidad financiera por el acceso al mercado de capitales nacional e internacional y por la continua asistencia del Gobierno Nacional ponderando su rol estratégico por su peso económico, político y administrativo.

Históricamente, la mayor fuente de recursos de la Provincia ha sido la recaudación de impuestos, tanto de origen provincial como nacional. Durante el período 2012-2016, los impuestos provinciales representaron el 52,3% del total de los recursos, mientras que los impuestos nacionales transferidos por el Gobierno Nacional fueron del 42,1%. Los recursos tributarios provinciales son: impuesto a los Ingresos Brutos, Inmobiliario, Automotor, Sellos y Energía.

Respecto a los recursos que recibe bajo la Ley de Coparticipación de Impuestos, la PBA presenta una importante asimetría entre los ingresos que aporta a la masa coparticipable y lo que recibe bajo el esquema de coparticipación. Si bien es esperable que esto suceda dado un sistema de redistribución de ingresos, es cierto que la PBA tiene importantes responsabilidades de gasto dado que es la principal provincia de la Argentina con la mayor participación poblacional.

En el corriente año FIX reconoce un cambio positivo en el entorno operativo entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales y municipales, que resulta en un mayor diálogo y coordinación para abordar las diferentes problemáticas estructurales con el fin de garantizar una mejora en la sustentabilidad y en el desempeño fiscal-financiero de las provincias. Prueba de esto, fue el Acuerdo Nación-Provincias ratificado por Ley Nacional N° 27.260, que garantizó la eliminación gradual, a partir de 2016 y hasta 2020, de la retención del 15% de la masa coparticipable con destino al financiamiento del Sistema Nacional de Seguridad Social en función al Pacto Fiscal que existía entre Nación y Provincias. El Acuerdo, también, establece la posibilidad de que las provincias puedan tomar deuda con la Nación a fin de compensar la falta de devolución total de los recursos desde el primer año.

Se espera que estas medidas le otorguen una mayor flexibilidad financiera a la PBA aunque siempre es importante monitorear la evolución del gasto.

La PBA cuenta con una importante estructura del gasto, cuyo componente principal, al igual que la mayoría de las provincias, está dado por el gasto en personal, que representa el 62,0% de los ingresos operativos en el 2016. En el último año esta partida ha sufrido una importante baja relativa producto de un crecimiento de los ingresos operativos del 44,9% interanual contra un crecimiento del gasto en personal del 34,4%, lo que incrementa la flexibilidad presupuestaria de la Provincia.

Prueba de ello es que durante el período 2012-2016, la Provincia registró una gran volatilidad en los balances operativos, inclusive con años deficitarios. El margen operativo del 2016 fue positivo en 2,2% mientras que en el 2015 negativo en 1,9%.

Respecto a la deuda, Buenos Aires presenta un nivel de apalancamiento moderado aunque por encima de la media provincial, en diciembre de 2016 representó un 56,5% de los ingresos corrientes. Se espera a futuro un aumento del apalancamiento dadas las necesidades financieras y demandas en infraestructura que presenta la Provincia. A esto se suma un contexto más

propicio para la emisión de deuda tanto en el mercado de capitales local e internacional. Prueba de ello, es que durante el 2016 la PBA emitió USD 2.250 millones en el mercado internacional.

La composición de la deuda registra un deterioro en términos de moneda y acreedor: en 2016, solo el 35,3% estaba denominada en pesos y sólo el 27,4% tenía como acreedor al Gobierno Nacional mientras estos indicadores ascendieron a 55,1% y 47,4% respectivamente en el 2012.

Anexo I

Banco Provincia de Buenos Aires

Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 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	11.825,9	10,47	21.802,2	13,29	10.560,4	14,79	16.370,8	14,41	11.679,05	13,24
2. Otros Intereses Cobrados	51,2	0,05	77,6	0,05	39,5	0,06	83,3	0,07	84,77	0,10
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	11.877,1	10,52	21.879,8	13,34	10.599,9	14,84	16.454,2	14,49	11.763,82	13,33
5. Intereses por depósitos	6.133,1	5,43	15.095,3	9,20	7.866,2	11,02	10.585,6	9,32	8.063,48	9,14
6. Otros Intereses Pagados	278,1	0,25	445,4	0,27	356,6	0,50	212,0	0,19	233,94	0,27
7. Total Intereses Pagados	6.411,2	5,68	15.540,6	9,47	8.222,8	11,51	10.797,6	9,51	8.297,42	9,40
8. Ingresos Netos por Intereses	5.465,9	4,84	6.339,1	3,86	2.377,1	3,33	5.655,5	4,98	3.466,40	3,93
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	1.258,1	1,11	6.496,8	3,96	3.403,9	4,77	3.208,5	2,82	2.710,33	3,07
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	2.603,4	2,31	5.535,7	3,37	2.377,5	3,33	4.225,1	3,72	2.995,97	3,40
14. Otros Ingresos Operacionales	3.713,8	3,29	2.358,3	1,44	1.288,2	1,80	391,1	0,34	2.548,08	2,89
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	7.575,3	6,71	14.390,8	8,77	7.069,6	9,90	7.824,6	6,89	8.254,38	9,36
16. Gastos de Personal	6.797,8	6,02	11.824,0	7,21	5.661,8	7,93	8.862,0	7,80	6.372,27	7,22
17. Otros Gastos Administrativos	2.143,1	1,90	3.127,8	1,91	1.448,0	2,03	2.675,0	2,36	1.583,81	1,80
18. Total Gastos de Administración	8.941,0	7,92	14.951,8	9,12	7.109,8	9,96	11.537,0	10,16	7.956,08	9,02
19. Resultado por participaciones - Operativos	907,9	0,80	-83,3	-0,05	132,9	0,19	-490,7	-0,43	342,63	0,39
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	5.008,1	4,44	5.694,9	3,47	2.469,8	3,46	1.453,4	1,28	4.107,32	4,66
21. Cargos por Incobrabilidad	1.079,3	0,96	1.320,2	0,80	555,9	0,78	711,7	0,63	677,80	0,77
22. Cargos por Otras Previsiones	1.668,9	1,48	286,6	0,17	223,1	0,31	344,3	0,30	182,03	0,21
23. Resultado Operativo	2.259,9	2,00	4.088,1	2,49	1.690,8	2,37	397,4	0,35	3.247,49	3,68
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	2.248,7	1,99	515,5	0,31	234,8	0,33	1.090,9	0,96	877,25	0,99
26. Egresos No Recurrentes	1.396,6	1,24	1.433,1	0,87	338,9	0,47	259,5	0,23	1.082,81	1,23
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	3.112,0	2,76	3.170,5	1,93	1.586,7	2,22	1.228,8	1,08	3.041,93	3,45
30. Impuesto a las Ganancias	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	3.112,0	2,76	3.170,5	1,93	1.586,7	2,22	1.228,8	1,08	3.041,93	3,45
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	3.112,0	2,76	3.170,5	1,93	1.586,7	2,22	1.228,8	1,08	3.041,93	3,45
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	n.a.	-	3.170,5	1,93	n.a.	-	1.228,8	1,08	3.041,93	3,45
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Provincia de Buenos Aires Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	6 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	6.378,2	2,31	3.824,5	1,83	3.317,1	1,72	3.267,3	2,36	3.300,13	3,07
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	59.062,2	21,35	47.942,3	22,94	41.429,9	21,50	36.421,7	26,32	22.850,46	21,29
4. Préstamos Comerciales	41.605,2	15,04	37.796,3	18,09	33.577,0	17,42	32.720,5	23,64	22.607,52	21,06
5. Otros Préstamos	18.521,2	6,70	15.128,4	7,24	13.821,9	7,17	15.034,9	10,86	12.098,19	11,27
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	3.235,3	1,17	2.647,9	1,27	2.160,5	1,12	1.792,2	1,29	1.604,61	1,50
7. Préstamos Netos de Provisiones	122.331,5	44,22	102.043,5	48,83	89.985,4	46,70	85.652,2	61,89	59.251,68	55,20
8. Préstamos Brutos	125.566,8	45,39	104.691,4	50,10	92.145,9	47,82	87.444,4	63,18	60.856,29	56,70
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	3.191,8	1,15	2.489,7	1,19	2.141,7	1,11	1.457,5	1,05	1.224,85	1,14
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	251,6	0,09	278,6	0,13	95,0	0,05	7,0	0,01	0,05	0,00
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	44.290,7	16,01	37.098,2	17,75	28.209,1	14,64	9.910,9	7,16	10.193,76	9,50
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	11.173,6	4,04	5.157,9	2,47	6.560,6	3,40	6.980,4	5,04	8.718,40	8,12
6. Inversiones en Sociedades	1.355,7	0,49	354,4	0,17	574,8	0,30	472,7	0,34	965,03	0,90
7. Otras inversiones	139,3	0,05	330,3	0,16	289,5	0,15	230,4	0,17	96,79	0,09
8. Total de Títulos Valores	56.959,3	20,59	42.940,8	20,55	35.634,0	18,49	17.594,5	12,71	19.973,97	18,61
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	46.282,5	16,73	18.758,9	8,98	17.105,3	8,88	10.333,8	7,47	9.005,35	8,39
13. Activos Rentables Totales	225.824,9	81,63	164.021,8	78,49	142.819,7	74,11	113.587,5	82,07	88.231,05	82,21
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	46.962,8	16,98	36.760,3	17,59	43.979,1	22,82	19.919,7	14,39	14.557,02	13,56
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	105,8	0,04	95,7	0,05	125,9	0,07	133,8	0,10	118,37	0,11
4. Bienes de Uso	1.441,9	0,52	1.366,8	0,65	1.335,2	0,69	1.213,6	0,88	889,54	0,83
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	174,0	0,06	212,6	0,10	194,8	0,10	184,0	0,13	152,61	0,14
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	4.253,6	2,21	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	2.120,6	0,77	6.505,2	3,11	n.a.	-	3.361,8	2,43	3.381,89	3,15
11. Total de Activos	276.630,2	100,00	208.962,4	100,00	192.708,3	100,00	138.400,5	100,00	107.330,48	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	21.222,3	7,67	19.329,9	9,25	16.527,3	8,58	14.401,6	10,41	11.615,67	10,82
2. Caja de Ahorro	61.510,8	22,24	48.250,5	23,09	38.021,7	19,73	29.812,9	21,54	20.478,08	19,08
3. Plazo Fijo	67.615,4	24,44	58.827,4	28,15	57.506,7	29,84	53.024,3	38,31	32.954,26	30,70
4. Total de Depósitos de clientes	150.348,6	54,35	126.407,8	60,49	112.055,8	58,15	97.238,8	70,26	65.048,01	60,61
5. Préstamos de Entidades Financieras	212,4	0,08	239,7	0,11	148,1	0,08	217,2	0,16	192,84	0,18
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	59.042,7	21,34	53.664,3	25,68	56.019,4	29,07	23.582,0	17,04	25.133,25	23,42
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	209.603,6	75,77	180.311,9	86,29	168.223,2	87,29	121.038,1	87,45	90.374,10	84,20
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	2.389,8	0,86	755,0	0,36	324,9	0,17	1.196,0	0,86	692,50	0,65
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	2.389,8	0,86	755,0	0,36	324,9	0,17	1.196,0	0,86	692,50	0,65
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	45.500,1	16,45	13.937,9	6,67	11.767,1	6,11	5.435,3	3,93	6.903,57	6,43
15. Total de Pasivos Onerosos	257.493,5	93,08	195.004,8	93,32	180.315,2	93,57	127.669,3	92,25	97.970,17	91,28
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	2.356,7	0,85	799,3	0,38	753,6	0,39	686,5	0,50	942,40	0,88
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	1.519,1	0,55	1.009,5	0,48	948,8	0,49	940,7	0,68	526,73	0,49
10. Total de Pasivos	261.369,3	94,48	196.813,6	94,19	182.017,6	94,45	129.296,5	93,42	99.439,30	92,65
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	15.260,9	5,52	12.148,8	5,81	10.690,7	5,55	9.104,0	6,58	7.891,19	7,35
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	15.260,9	5,52	12.148,8	5,81	10.690,7	5,55	9.104,0	6,58	7.891,19	7,35
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	276.630,2	100,00	208.962,4	100,00	192.708,3	100,00	138.400,5	100,00	107.330,48	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	15.086,9	5,45	11.936,2	5,71	10.495,9	5,45	8.920,0	6,45	7.738,58	7,21
9. Memo: Capital Elegible	15.086,9	5,45	11.936,2	5,71	10.495,9	5,45	8.920,0	6,45	7.738,58	7,21

Banco Provincia de Buenos Aires Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	20,82	23,35	23,75	23,17	29,26
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	9,03	13,66	15,48	13,27	18,12
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	12,20	15,98	16,71	16,98	19,28
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	5,59	9,44	10,84	9,70	12,16
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	5,62	4,63	3,75	5,84	5,68
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,51	3,66	2,87	5,10	4,57
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	5,62	4,63	3,75	5,84	5,68
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	58,09	69,42	74,84	58,04	70,43
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	68,56	72,13	75,26	85,58	67,88
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,27	8,44	8,71	9,51	10,64
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	74,57	53,21	50,26	17,29	80,29
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,07	3,22	3,03	1,20	5,49
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	54,87	28,21	31,54	72,65	20,93
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	33,65	38,19	34,40	4,73	63,48
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	1,84	2,31	2,07	0,33	4,34
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	6,65	4,36	4,29	1,42	6,14
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,00	3,13	2,94	0,39	4,86
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	46,34	29,62	32,29	14,62	59,46
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,53	1,79	1,94	1,01	4,07
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	46,34	29,62	32,29	14,62	59,46
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,53	1,79	1,94	1,01	4,07
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	4,13	2,43	2,76	1,20	4,55
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,13	2,43	2,76	1,20	4,55
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	9,93	9,14	9,04	8,68	11,57
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	5,46	5,72	5,45	6,45	7,22
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	8,8	8,5	8,3	7,8	10,96
5. Total Regulatory Capital Ratio	9,5	9,2	9,0	8,6	11,71
7. Patrimonio Neto / Activos	5,52	5,81	5,55	6,58	7,35
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	41,12	26,10	29,93	13,50	38,55
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	32,38	50,98	39,24	28,95	38,05
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	19,94	19,72	5,38	43,69	38,15
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,36	2,17	2,11	1,50	1,86
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,39	2,31	2,13	1,85	2,43
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	101,36	106,36	100,88	122,96	131,00
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(0,29)	(1,30)	(0,18)	(3,68)	(4,81)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,92	1,41	1,26	1,01	1,70
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,68	0,59	0,67	0,75	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,44	2,25	2,23	1,64	2,03
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	83,52	82,82	82,23	89,93	93,56
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	118,46	116,20	64,16	3,23	0,02
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	58,39	64,82	62,14	76,16	66,40

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 20 de octubre de 2017 decidió asignar la calificación **A+(arg) Perspectiva Positiva** a los Títulos de Deuda Clase VI y Clase VII a ser emitidos por el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

Asimismo, el Consejo decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones de la entidad:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)**
- Títulos de Deuda Clase I por un valor nominal de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$600 millones: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**
- Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$600 millones: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**
- Títulos de Deuda Clase III por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**
- Títulos de Deuda Clase IV por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**
- Títulos de Deuda Clase V por hasta un valor nominal en unidades de valor adquisitivo (UVA) equivalente a \$150 millones, ampliable hasta el equivalente en UVA a \$1.500 millones: **A+(arg) Perspectiva Positiva.**

Categoría A(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con 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 A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

La calificación refleja el fuerte posicionamiento que presenta la entidad, su rol como agente financiero de la provincia y su adecuada liquidez y calidad de activos. Además, se consideró el ajustado nivel de capitalización y los indicadores de eficiencia de la entidad.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se presenta en el presente dictamen.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables en forma individual al 31.12.16 con revisión por parte del auditor Price Waterhouse & Co., que en su informe emite una opinión con salvedades, de acuerdo a lo detallado en la nota 16 del Balance, donde establece que la entidad utilizó como criterio de valuación para los Bogar 2018, el criterio contable que fuera

concedido por el BCRA según franquicias otorgadas mediante Resolución 92/2011, considerando que la misma se encuentra vigente; política contable que no concuerda con los requerido por las normas contables establecidas por el BCRA.

Adicionalmente, se establece que la Entidad no ha actualizado contablemente en su totalidad al 31 de diciembre de 2016 los saldos correspondientes a los activos fideicomitidos provenientes de su actividad como fiduciario descripta en nota 12 a los Estados Contables individuales de acuerdo a lo requerido por normas del BCRA. Por consiguiente de haberse aplicado dichas normas contables, el impacto en Cuentas de Orden Deudoras por Actividad Fiduciaria- Fondos en fideicomisos hubiese sido de miles de \$ 747.860.

El auditor establece que excepto por el efecto de la situación detallada en el párrafo anterior, los estados contables en forma individual, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad (incluyendo resultados, evolución del patrimonio neto y resultados), de conformidad con las normas contables del BCRA.

Asimismo, se consideraron los Estados Contables intermedios con revisión limitada por KMG., al 30.06.17. cuya conclusión con salvedades obedece a que la entidad utilizó como criterio de valuación para los Bogar 2018, el criterio contable que fuera concedido por el BCRA según franquicias otorgadas mediante Resolución 92/2011, considerando que la misma se encuentra vigente; política contable que no concuerda con los requerido por las normas contables establecidas por el BCRA. A excepto de este efecto, KPMG establece que nada les ha llamado la atención que les hiciera pensar que los estados contables de período intermedio adjuntos no presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de la Entidad al 30 de junio de 2017, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo y sus equivalentes por el período de tres meses finalizado en esa fecha.

Fuentes de información

La información suministrada 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, incluyendo la siguiente información de carácter privado:

- Suplemento de Precio Preliminar de los Títulos de Deuda Clase VI y VII, suministrado por el emisor el 13.10.17.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en www.bcra.gob.ar
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponible en www.bcra.gob.ar.
- Suplementos de Precio disponibles en www.cnv.gob.ar

Anexo III

Características de los Títulos

Títulos de Deuda Clase I por un valor nominal de hasta \$100 millones (ampliable hasta \$600 millones) y Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100 millones (ampliable hasta \$600 millones). El valor conjunto en ningún caso superará los \$600 millones.

La Clase I es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase I es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase II es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase II es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

Los Títulos de Deuda Clase I fueron emitidos el 8 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 127,100 miles a una tasa variable Badlar más 2.5% y con vencimiento al 8 de mayo de 2018.

En tanto, los Títulos de Deuda Clase II fueron emitidos el 8 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 283.333.333 una tasa variable Badlar más 3.5% y con un vencimiento al 8 de noviembre de 2019.

Títulos de Deuda Clase III por un valor nominal de hasta \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000), Títulos de Deuda Clase IV por un valor nominal de hasta \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000) y Títulos de Deuda Clase V por hasta un valor nominal equivalente en UVA a \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000)

Los Títulos de Deuda se emiten en una, dos o tres clases. El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$1.500.000.000

La Clase III es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase III es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase IV es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 48 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la

Clase IV es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase V es a tasa fija y se emitió en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"). El valor inicial de UVA es la cotización de la UVA publicada por el BCRA en su sitio web, para el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y liquidación y el vencimiento es a los 36 meses de la fecha de emisión. La moneda de integración y pago de los servicios de interés y capital es en Pesos. El 100% del valor nominal de la Clase V es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses en forma trimestral.

Los Títulos de Deuda Clase III, IV y V fueron emitidos el 19 de abril de 2017.

Los Títulos de Deuda Clase III se emitieron por un total de \$178.494.623 a una tasa variable Badlar más 2.5% y con vencimiento al 19 de octubre de 2018.

En tanto, los Títulos de Deuda Clase IV se emitieron por un total de \$285.714.285 a una tasa variable Badlar más 3% y con vencimiento al 19 de abril de 2021.

Por último, los Títulos de Deuda Clase V se emitieron en UVAs por el equivalente a \$1.032.330.603 más un margen de 2.5% y con vencimiento al 19 de abril de 2020.

Títulos de Deuda Clase VI por un valor nominal de hasta \$500.000.000 (ampliable hasta \$2.500.000.000) y Títulos de Deuda Clase VII por un valor nominal de hasta \$500.000.000 (ampliable hasta \$2.500.000.000)

Los Títulos de Deuda se emitirán en una o dos clases. El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$2.500.000.000

La Clase VI es a tasa variable, correspondiente a la tasa TM20 (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión. Únicamente para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del período de difusión pública en un aviso complementario. El 100% del valor nominal de la Clase VI es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase VII devengará intereses a una tasa anual equivalente a la Tasa de Política Monetaria (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el décimo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el décimo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. Únicamente para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del período de difusión pública en un aviso complementario. El 100% del valor nominal de la Clase VII es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

Anexo IV

Glosario:

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

PN: Patrimonio neto.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Ranking: Lista ordenada bajo un criterio determinado.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Market share: participación de mercado

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.

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

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

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

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