

Banco de la Provincia de Buenos Aires

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

| | |
|------------------------------|----------|
| Endeudamiento de Largo Plazo | AA(arg) |
| Endeudamiento de Corto Plazo | A1+(arg) |
| Títulos de Deuda Clase II | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase III | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase IV | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase V | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase VI | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase VII | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase VIII | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase IX | AA(arg) |
| Títulos de Deuda Clase X | A1+(arg) |

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

| Millones | NIIF | | NCP | |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | 30/06/2018 | 30/06/2017 | 30/06/2018 | 30/06/2017 |
| Activos (USD) | 12.390,5 | 16.666,0 | | |
| Activos (Pesos) | 357.609,7 | 276.630,2 | | |
| Patrimonio Neto (Pesos) | 30.379,0 | 15.260,9 | | |
| Resultado Neto (Pesos) | 4.522,4 | 3.112,0 | | |
| ROA (%) | 2,8 | 2,5 | | |
| ROE (%) | 35,4 | 46,3 | | |
| PN / Activos (%) | 8,5 | 5,5 | | |

Tipo de cambio de Referencia del BCRA: 30/06/18:28,867, 30/06/17: 16,5985

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Analista Principal

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

Analista secundario

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 - 8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable Del Sector

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

Perfil

Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO) es un banco universal propiedad de la Provincia de Buenos Aires. Es una institución autárquica de derecho público que posee carácter de Banco de Estado. Sus obligaciones cuentan con garantía de la Provincia de Buenos Aires, de la cual es agente financiero.

Factores relevantes de la calificación

Garantía de las Obligaciones. De acuerdo con lo establecido en la Carta Orgánica de BAPRO, la Provincia garantiza todas las obligaciones contraídas por el banco, lo cual refuerza su franquicia convirtiéndolo en el principal tomador de depósitos en el ámbito de la Provincia. Por otra parte, BAPRO presenta exposición a las políticas públicas.

Fuerte franquicia. A abr'18 BAPRO es el segundo banco más grande en términos de depósitos y el tercero por volumen de activos, con un market share de 9.9% y 8.5%, respectivamente.

Reducción de su exposición al sector público provincial. La nueva gestión de BAPRO avanzó en la formalización de sus acreencias en concepto de anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones del personal del banco, reduciendo su exposición al Gobierno Provincial.

Adecuada rentabilidad. A jun'18 BAPRO exhibe un ROA del 2.8% (vs 2.5% a jun'17), levemente por debajo del reportado para la media del sistema (3.4%). La mejora obedece básicamente al fuerte incremento registrado en los ingresos netos por intereses (213.3% interanual), que a jun'18 representan el 75.5% de los ingresos operativos netos (vs 41.9% a jun'17), debido en parte al crecimiento de las financiaciones (63.3% interanual), pero también a la aplicación a partir de ene'18 de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que prevé el registro de los intereses generados por títulos y las comisiones vinculadas a préstamos como ingresos por intereses. Se espera que la rentabilidad de BAPRO se mantenga en niveles adecuados, en virtud de su política activa.

Mejora en la capitalización. El ratio Patrimonio Neto / Activos asciende a jun'18 al 8.5%, superior al reportado a jun'17 (5.5%) aunque inferior al promedio de bancos públicos (10.6%). El incremento obedece a la aplicación de las NIIF y al cómputo de las utilidades de los últimos ejercicios. Se espera que dicho ratio continúe mejorando en el mediano plazo a partir de la capitalización de resultados.

Franquicias. En jun'18 el Banco Central dio por efectuada la reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento y concedió a BAPRO facilidades y franquicias normativas relacionadas básicamente con capitales mínimos, fraccionamiento de riesgo crediticio y otros aspectos de solvencia y prudenciales.

Buena calidad de activos. A jun'18 la cartera irregular representa el 2.6% del total de financiaciones (vs 2.4% a jun'17), levemente superior a la media del sistema (1.8%), aunque con mayor ponderación de la cartera de consumo (64.2% a jun'18). La cobertura de la cartera irregular con provisiones es del 90.1%, lo cual se estima razonable ya que el 25.2% de la cartera se encuentra cubierta con garantías preferidas.

Adecuada liquidez. La liquidez inmediata de la entidad ((Disponibilidades + operaciones de pase + Lebacs + call a 30 días)/(Depósitos totales + pasivos financieros de hasta un año) es del 32.3%, lo cual se considera adecuado dada su estructura de depósitos: a jun'18 el 24.7% de las colocaciones proviene del sector público en tanto que el 56.4% de las captaciones del sector privado son a la vista y los depósitos a plazo están atomizados en una amplia base de individuos. Además, se considera que el banco cuenta con un fluido acceso al crédito.

Sensibilidad de la calificación

Calidad crediticia de la Provincia. Cambios en el perfil crediticio de la Provincia podrían generar cambios en el mismo sentido en las calificaciones de BAPRO.

Desempeño y Capitalización. Una significativa y sostenida mejora de la performance del banco, sustentada en un fuerte aumento de sus niveles de retorno que fortalezca su capital sin alterar su buena calidad de cartera y liquidez, podría implicar una suba en 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 su única propietaria. 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 que la Provincia de Buenos Aires se reservaba el derecho exclusivo de gobierno y legislación entre otros, sobre su Banco de Estado (artículo 7).

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 mismas 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 4° 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, 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 calificadoradora considera que el hecho de que el Estado provincial sea propietario del 100% del 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 más grande del sistema financiero en términos de depósitos y tercero por volumen de activos, con un market share del 9.9% y 8.5% respectivamente, a abr'18. A mar'18 posee 334 sucursales plenas, 4 sucursales móviles y 10.330 empleados.

Estrategia

BAPRO 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 Autónoma 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 una oficina de representación en España, junto con alrededor de 150 bancos corresponsales en todo el mundo.

Banco de la Provincia de Buenos Aires posee el 99.97% del capital accionario del Grupo Banco Provincia S.A. En este sentido, a través de Grupo Bapro S.A. y de sus subsidiarias (Provincia Seguros, Provincia Mandatos, Provincia Net, Provincia ART, Provincia Fondos, Provincia Leasing, Provincia Bursátil, Provincia Vida, BA Desarrollo y Provincia Microempresas), 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.

El Banco Central de la República Argentina, a través de la Resolución 92/2011, concedió una serie de facilidades y franquicias normativas a la entidad, tales como las 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. Además, el BCRA solicitó una propuesta que contemplara un plazo para la adecuación de las participaciones del banco 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 tenía por objetivo alcanzar la auto-capitalización 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 y otras adicionales sobre dispensas aplicadas por BAPRO 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 junio de 2018 el BCRA, a través de la Resolución N° 277/18, dio por efectuada la reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento. Entre las franquicias que se describen están las vinculadas con las regulaciones prudenciales de capitales mínimos y fraccionamiento de riesgo crediticio. Además, estableció que la entidad deberá mantener el criterio de imputar la totalidad de los aportes que efectúe a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del banco, con cargo a resultados en el momento de su efectivización. Por otra parte, le solicitó que en el plazo de 180 días presentara una propuesta con un plazo para la adecuación de las participaciones en empresas vinculadas, de acuerdo con las normas del BCRA. Asimismo, estableció que a partir de septiembre 2018 el banco deberá presentar informes trimestrales de avance de las medidas implementadas y de análisis de los desvíos. Los mismos deberán incluir opinión de la Auditoría Interna e intervención formal del Directorio.

En septiembre de 2017 el Banco Central envió al banco el memorando final de verificación a fin de comunicar las conclusiones arribadas en el marco de la revisión realizada con fecha de estudio 31/12/2016. El 8 de noviembre el banco respondió las observaciones que pudieron ser remediadas o respecto de las cuales se había definido, a esa fecha, un plan de acción específico para subsanarlas.

El banco, en su calidad de agente financiero del Gobierno de la Provincia y de acuerdo con lo establecido por su Carta Orgánica, tiene a su cargo realizar los servicios de la deuda pública de la Provincia ajustándose a las instrucciones que anualmente le imparta el Ministerio de Economía, reteniendo de las sumas que perciba en concepto de impuestos, rentas fiscales, etc. Cuando el volumen de la recaudación no resulte suficiente para la atención de los servicios, el banco podrá adelantar los fondos necesarios, reembolsándose de las sumas que ingresen posteriormente (artículo 9, inciso b). Asimismo, el banco podrá conceder a la Provincia, como anticipo de la recaudación fiscal, hasta el 20% de los recursos previstos en el presupuesto vigente para la Administración Central, excluidos los del Uso del Crédito (artículo 10).

Como resultado de ello, hasta 2015 la exposición del banco con el gobierno provincial se había incrementado fuertemente. A partir de 2016 una parte significativa de esas deudas, especialmente las originadas en adelantos entregados por el banco a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del banco para cubrir déficit, resultaron formalizadas por el gobierno provincial (o están en proceso de ser formalizadas) a través de su cancelación con bonos emitidos por la provincia con garantía de coparticipación federal.

El banco tiene como objetivo de mediano plazo mejorar la rentabilidad del negocio sobre la base del aumento de las operaciones con sus clientes. En este sentido, se focaliza en detectar nuevas oportunidades de negocios con individuos que cobran haberes en el banco pero que no utilizan todos sus servicios, así como en la captación de nuevas cuentas.

A partir de 2017 BAPRO desarrolló acciones de marketing directo a través de importantes descuentos en supermercados para las compras pagadas con tarjeta de crédito o débito del banco. Esta acción derivó en importantes ingresos netos adicionales así como en un aumento significativo en la penetración lograda por la entidad.

El banco está incorporando tecnología que permitirá una mejor atención y conocimiento de las necesidades de sus clientes, mejorando la eficiencia en la atención de los mismos. Así, el banco espera incrementar la cantidad de cuentas corrientes y de empresas con las que opera.

FIX entiende que la entidad posee un buen potencial para seguir incrementando sus márgenes sobre la base del cross selling con su actual base de clientes, así como para incrementar la misma con acciones puntuales.

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, Administración y Recursos, Red Comercial y Soporte del Negocio y Asuntos Legales e Infraestructura.

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 ha realizado mejoras en el área de Compliance. En este aspecto, se destaca, entre otros cambios, la creación de la Gerencia de Control de Riesgos, en el marco de la normativa del BCRA sobre lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras. La citada gerencia, supervisada por el Directorio, está conformada por las Subgerencias de Riesgo de Crédito, responsable del seguimiento de los riesgos de crédito y concentración de crédito, país, contraparte y residual, de Riesgo Operacional, que monitorea también el riesgo reputacional, y de Riesgos Financieros, responsable del análisis de los riesgos de mercado, tasas de interés, liquidez, concentración de fuentes de fondeo, estratégico y titulización.

La entidad posee una estructura organizativa muy extensa en virtud de su tamaño, la diversidad de su operatoria y las tareas derivadas de su rol como agente financiero de la provincia. Sin embargo, concentra sus esfuerzos en mejorar su dinamismo operacional, habiendo mostrado fuertes avances en los últimos años. FIX considera que dichos cambios 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 este proceso continúe bajo los lineamientos de la nueva administración.

Desempeño

Entorno Operativo

Ante la dificultad del gobierno para reducir el gasto público, en diciembre de 2017 el Banco Central debió revisar a la suba la meta de inflación a mediano plazo que había sido establecida al inicio de la actual gestión. Dicha acción, que trajo aparejados ciertos reparos acerca de la autonomía de la Autoridad Monetaria, junto con factores exógenos que fueron sucediendo durante los meses siguientes, tales como la suba de la tasa de interés de los Estados Unidos, condiciones climáticas adversas que ocasionaron una fuerte caída de la producción agrícola y, consecuentemente, de los ingresos por exportaciones, así como el aumento del valor de las importaciones a raíz del incremento en el precio internacional de la energía, generó un cambio

en las expectativas que derivó en una fuerte presión sobre el mercado de cambios por la mayor demanda de dólares de los particulares como reserva de valor.

Durante los primeros meses de 2018 el sistema financiero continuó exhibiendo avances en materia de profundidad, inclusión y modernización. A marzo de 2018 el crédito al sector privado registró un crecimiento interanual real del orden del 25%, alcanzando un nivel equivalente al 14.3% del PBI. Los préstamos hipotecarios UVA explicaron parte de esa expansión, ya que, a pesar de su baja participación relativa en el total de créditos, exhibieron un incremento de cerca del 200% real interanual. En materia de inclusión financiera, los montos involucrados en transferencias inmediatas, débitos directos y uso de tarjetas de débito y crédito registraron durante el primer trimestre de 2018 un incremento interanual real del 15.9%. FIX estima que la tendencia creciente del uso de medios de pago alternativos al efectivo se mantendrá en los próximos meses.

Sin embargo, a partir de abril, en virtud del mayor rendimiento de los bonos de los Estados Unidos, los grandes inversores institucionales reestructuraron sus carteras con mayor ponderación de los mismos, en detrimento de otros activos más riesgosos. Esto produjo una devaluación de la moneda doméstica en los países de la región, que se acentuó en Argentina debido a la creciente necesidad del gobierno nacional de acudir al mercado de capitales – nacional e internacional- a fin de financiar la brecha del gasto no cubierta con ingresos genuinos.

Frente al menor apetito de los inversores institucionales por la deuda argentina y mayor necesidad de financiamiento del gobierno en un escenario de déficit creciente de la cuenta corriente del balance de pagos por los motivos antes explicados, la demanda de moneda extranjera aumentó significativamente, generando más presión sobre el mercado de cambios. Para revertir esta situación, el Banco Central, que había reducido la tasa de política monetaria al 27.25% en enero, debió aumentarla a 30.25% a fines de abril, a 40% en mayo y a 60% en agosto para contener las expectativas de inflación, con los consecuentes efectos negativos sobre el crédito y la mora.

En este contexto, el sistema financiero demostró un nivel significativo de resistencia a cambios adversos en el contexto. Sobre la base de las sólidas regulaciones prudenciales impuestas por la Autoridad Monetaria, que permitieron a los bancos en general mantener adecuados niveles de solvencia, liquidez y provisiones, la exposición de las entidades financieras a factores de riesgo sistémico continuaría siendo moderada. El avance en el proceso de desinflación tuvo un fuerte impacto sobre la intermediación financiera a partir de mayo, ya que las tasas nominales activas reconocieron como piso el nivel del instrumento de política monetaria, lo cual produjo una desaceleración de la tasa de crecimiento del crédito al sector privado, así como un incremento de la mora, especialmente en el segmento de consumo, en un escenario de paritarias aún en proceso de renegociación o reapertura.

Debe señalarse que el Banco Central ha recurrido a varias herramientas a efectos de reducir el impacto de la mayor volatilidad nacional e internacional sobre el cumplimiento de las metas de inflación. Entre ellas, el aumento de encajes, la emisión de un bono que se computa para la integración de requisitos de liquidez y la reducción al 5% de la posición global neta en moneda extranjera que pueden exhibir los bancos en sus estados financieros.

A efectos de satisfacer las necesidades de financiamiento protegiéndose de las volatilidades de los mercados, el gobierno nacional obtuvo del Fondo Monetario Internacional un Acuerdo Stand-By por 36 meses por un monto aproximado de USD 57.000. Como contrapartida, asumió el compromiso de acelerar el proceso de reformas estructurales que permitan la reducción del déficit primario alcanzando el equilibrio en 2019.

Para los próximos meses, FIX espera que la demanda de crédito del sector privado continúe disminuyendo y la morosidad de la cartera mantenga su tendencia creciente. Si bien los niveles actuales siguen siendo bajos, su cobertura con provisiones podría no ser suficiente en algunas entidades, especialmente cuando el deterioro se produzca en la cartera comercial. Para 2019 se espera un gradual reacomodamiento de las variables. La mayor disponibilidad de divisas debería atenuar la presión sobre el mercado de cambios y, consecuentemente, sobre los precios, lo cual podría generar la reducción de la tasa de política monetaria, que a su vez

induciría a la variación de las tasas de interés en el mismo sentido y al retorno del crédito al sector privado a su sendero de crecimiento hacia fines de 2019. Asimismo, se estima que el sistema financiero seguirá avanzando en profundización, inclusión y modernización en 2019.

Desempeño de la entidad

Adecuado Desempeño

| (%) | Jun'18 | Dic'17 | Jun'17 | Dic'16 | Dic'15 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom. | 13.39 | 5.81 | 5.62 | 4.63 | 5.84 |
| Gastos de Administración / Total de Ingresos | 76.26 | 69.61 | 68.56 | 72.13 | 85.58 |
| Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad | 25.08 | 26.77 | 54.87 | 28.21 | 72.65 |
| Resultado Operativo / Activos Prom. | 2.80 | 2.65 | 1.84 | 2.31 | 0.33 |
| Resultado operativo / Patrimonio Neto Prom. | 35.46 | 44.97 | 33.65 | 38.19 | 4.73 |

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

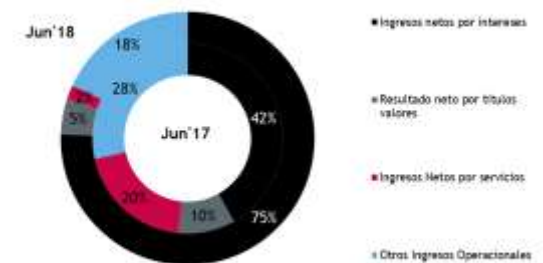
El desempeño de la entidad mejoró sensiblemente a partir de 2016. El resultado neto a jun'18 registró un incremento interanual del 45.3% con un ROA del 2.8%, vs 2.5% a jun'17. La mejora obedece fundamentalmente al aumento del margen neto por intereses (213.3% interanual) como resultado del incremento del 155.7% en los ingresos brutos por intereses, que superó la tasa de aumento del costo de fondeo (106.6%). Esto se debe en parte al crecimiento de las financiaciones (63.3% interanual), pero también a la aplicación a partir de ene'18 de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que prevé el registro de los intereses generados por títulos y las comisiones vinculadas a préstamos como ingresos por intereses.

A jun'18 el 75.5% de los ingresos operativos netos provienen de los ingresos netos por intereses, los que incrementaron de manera significativa su participación relativa respecto de jun'17 (41.9%), por las razones antes explicadas. Sin embargo, las campañas de marketing directo a través de importantes descuentos en supermercados iniciadas por el banco en 2017 tuvieron un importante impacto sobre los ingresos por intereses. Los otros ingresos operacionales, por su parte, explican el 18.2% de los ingresos operativos netos (vs 28.5% a jun'17) y están compuestos básicamente por ajustes por C.E.R., diferencias de cotización y primas por pases activos. El resultado neto por títulos, en cambio, registra una menor participación en el total de ingresos operativos netos, influido también por la aplicación de NIIF, ya que los intereses de títulos se incluyen dentro de los ingresos por intereses. Así, a jun'18 el resultado neto por títulos representa el 4.6% de los ingresos operativos, vs 9.6% a jun'17. Los ingresos netos por servicios, por su parte, redujeron su participación al 1.7% a jun'18 desde 20.0% a jun'17. Esto se debe básicamente a la aplicación de las NIIF, que computan como intereses las comisiones asociadas a productos de crédito (ver gráfico #1).

A partir de 2017 BAPRO desarrolló acciones de marketing directo a través de importantes descuentos en supermercados para las compras pagadas con tarjeta de crédito o débito del banco, lo cual le permitió incrementar fuertemente sus ingresos por intereses. Esta acción derivó en un aumento significativo en la penetración lograda por la entidad.

A partir de 2017 BAPRO desarrolló acciones de marketing directo a través de importantes descuentos en supermercados para las compras pagadas con tarjeta de crédito o débito del banco, lo cual le permitió incrementar fuertemente sus ingresos por intereses. Esta acción derivó en un aumento significativo en la penetración lograda por la entidad.

Gráfico #1: Desagregación de ingresos Operativos (Jun'18 vs Jun'17)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Las autoridades manifestaron su intención de mejorar la eficiencia de la entidad, con 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. Así, por ejemplo, en 2017 ha incorporado el módulo de cash management, el cual le ha permitido ampliar la gama de servicios que brinda a las empresas. Como resultado, el banco espera incrementar la cantidad de cuentas corrientes y de empresas con las que opera.

A jun'18 el 28.7% de los ingresos operativos del banco proviene de intereses por préstamos personales (vs 23.6% a jun'17), habiendo registrado un crecimiento interanual del 90.1%. La segunda fuente de ingresos la constituye el resultado neto por títulos (incluyendo también los intereses), que representa el 28.0% de los ingresos operativos del banco a jun'18 (vs 11.2% a jun'17), en tanto que los otros ingresos operativos explican el 15.9% (vs 36.0%). A jun'18 los intereses por



documentos representan el 10% de los ingresos operativos (vs 9% a jun'17), mientras los derivados de préstamos hipotecarios registraron un fuerte incremento debido a la importante generación de préstamos, especialmente en UVA (8.5% a jun'18 vs 2.9% a jun'17). Los cinco conceptos señalados explican el 91.2% de los ingresos operativos del banco a jun'18. El 8.8% restante se compone de intereses por otros préstamos (3.1%), tarjetas de crédito (2.4%), ingresos netos por servicios (1.8%), adelantos (0.9%) y operaciones de pase (0.6%).

FIX considera que BAPRO tiene una base estable y bien diversificada de ingresos genuinos, sustentada en la extensa variedad de productos y servicios que ofrece así como en su vasta base de clientes, tanto de individuos como de corporativos y Pymes. El banco se ve favorecido por su reconocida franquicia en el ámbito de la Provincia de Buenos Aires y de la Ciudad de Buenos Aires, donde desarrolla la mayor parte de sus operaciones, reforzada por el respaldo de la Provincia, que garantiza la totalidad de sus obligaciones, así como por su condición de agente financiero de la Provincia de Buenos Aires, que le asegura fondeo de bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su extensa base de clientes. Estas dos condiciones, junto con el hecho de que el banco esté exento del pago de impuestos, principalmente del impuesto a las ganancias, le otorgan ventajas competitivas que le han permitido posicionarse como el principal tomador de depósitos y otorgante de préstamos en el ámbito de la provincia.

FIX estima que la tendencia creciente de los ingresos netos por intereses se mantendrá, aunque a una tasa mucho menor, en línea con el menor crecimiento del crédito –debido a una menor demanda y a una disminución de los saldos prestables en virtud de los mayores encajes legales- y la mayor penetración derivada de la campaña de marketing encarada por la entidad. También se espera un incremento del resultado por comisiones netas, en respuesta al aumento en el cross selling impulsado por el banco.

A jun'18 los gastos de administración registraron un incremento del 93.5% interanual. Los gastos de personal crecieron un 56.4%. Sin embargo, el 23.6% de los gastos en personal está compuesto por la totalidad del aporte a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del banco (\$2.893,5 millones), en virtud de lo establecido por el BCRA en la Resolución N°277/18. Debe señalarse que una parte de ese aporte deberá ser cubierto por el Estado Provincial (artículo 11 inciso I de la Ley provincial N°15.008), pero a la fecha de emisión de los estados financieros al 30/06/2018 dicho aporte no estaba aún definido en virtud de que la ley no estaba reglamentada.

Por lo tanto, se espera que esta situación sea corregida durante los próximos meses. Excluyendo el referido aporte, los gastos en personal habrían reportado un crecimiento interanual del 18.6%, muy por debajo de la tasa de inflación.

Los otros gastos de administración registraron un incremento interanual del 211%. Sin embargo, la mayor parte de ese aumento obedece a la aplicación de las NIIF. Así, tomando cifras comparables el aumento se reduce al 46.1% interanual, impulsado por las mayores inversiones en sistemas y la modernización de sucursales. La entidad ha realizado una importante inversión edilicia para renovar el layout de varias sucursales.

En virtud de las citadas razones, los ratios de eficiencia del banco registraron un deterioro transitorio. A jun'18 el ratio gastos de administración/ingresos se incrementó al 76.3% desde 68.6% a jun'17, mientras que el ratio gastos/activos aumentó al 10.7% desde 7.3% en el mismo período. Dichos indicadores comparan desfavorablemente con los registrados por la media del sistema financiero (50.3% y 5.7%, respectivamente) lo cual resulta razonable en virtud de los mayores costos de estructura que el banco debe afrontar para cumplir su rol de agente financiero de la provincia, lo cual incluye, por ejemplo, un alto costo de traslado de billetes y una amplia red de sucursales y puntos de atención, aun en lugares no rentables económicamente. Sin embargo, se espera que estos indicadores mejoren cuando se reglamente la ley N° 15.008 antes citada.

Los cargos por incobrabilidad registraron un incremento interanual del 40.4%, en línea con el aumento reportado por los préstamos brutos (63.3%). El ratio cargos por incobrabilidad/resultado operativo antes de cargos se redujo al 25.1% desde 54.9% a jun'17, en virtud del fuerte incremento del resultado operativo. Adicionalmente, los cargos representan una baja proporción del total de financiaciones (1.6% a jun'18 vs 1.9% a jun'17). Se espera que los indicadores relacionados con los cargos por incobrabilidad mantengan la misma tendencia en los próximos meses, en virtud de la adecuada calidad de la cartera.

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo crediticio, dado que a jun'18 los préstamos brutos representan el 57.3% del activo. El riesgo de mercado es moderado. La cartera de títulos se compone principalmente por títulos del BCRA, bonos soberanos y en menor medida por títulos de deuda de la Provincia de Buenos Aires y los bonos emitidos por ésta con el fin de cancelar anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO. A jun'18 los títulos representan el 19.3% del activo (vs 16.8% a dic'17), de los cuales el 56.9% está compuesto por instrumentos del Banco Central en tanto que solo el 16.9% corresponde a títulos de la Provincia de Buenos Aires.

En cumplimiento de la normativa del 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 aprobó 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 Gerencia de Control de Riesgos, en el marco de la normativa del BCRA sobre lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras. La citada gerencia, supervisada por el Directorio, está conformada por las Subgerencias de Riesgo de Crédito, de Riesgo Operacional y de Riesgos Financieros.

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.

BAPRO formalizó la conformación del Comité de Riesgos, cuyo objetivo principal es dar tratamiento institucional a las políticas, estrategias y procedimientos integrantes de los marcos

de gestión de cada uno de los riesgos que se gestionan, siendo sometidos a una revisión con frecuencia al menos anual. En este Comité se define el nivel de tolerancia al riesgo del banco en función de los objetivos establecidos, elevando luego al Directorio las propuestas para su aprobación.

Adicionalmente, BAPRO dispone de un “procedimiento de excepciones a los límites”, aplicable cuando, producto de la operatoria, ocurra la superación de un límite conforme las políticas y estrategias definidas para cada uno de los principales riesgos, contemplando la adopción de pautas para el proceso de decisiones y la definición de quién debe tomarlas, a fin de asegurar la efectiva coordinación y comunicación a través de las distintas áreas y líneas de negocios. Para ello es necesario que la organización en su conjunto tome conocimiento de los límites definidos para cada uno de los riesgos a los que puede verse expuesto y conozca el procedimiento ante su superación.

A fin de asegurar un adecuado control y seguimiento de manera integral de los riesgos a los cuales está expuesta la entidad con sujeción a los lineamientos establecidos por el Directorio y las regulaciones vigentes, se utiliza el Sistema de Indicadores de Riesgo de Alerta Temprana (SIRAT). Esta herramienta funciona como tablero de comando y está integrado por un set de indicadores de riesgo para cada uno de los riesgos significativos, estableciéndose, a su vez, límites de gestión y contingencia para los riesgos financieros y crediticios.

BAPRO posee cuatro tipos de Comité de Créditos, los cuales se reúnen periódicamente, a excepción del comité de Directorio, que lo hace 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 \$25 millones), 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 \$50 millones), Mayor (hasta \$90 millones) y de Directorio (Desde \$90 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 en función de 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 deberá 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 BAPRO otorga asistencia financiera especialmente a empleados públicos y jubilados provinciales, así como a individuos que cuenten con acreditación de haberes en el banco.

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

Riesgo Crediticio

Buena Calidad de Activos

| (%) | Jun'18 | Dic'17 | Jun'17 | Dic'16 | Dic'15 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*) | 21.44 | 61.25 | 19.94 | 19.72 | 43.69 |
| Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos | 2.57 | 1.97 | 2.36 | 2.17 | 1.85 |
| Previsiones / Préstamos Brutos | 2.31 | 2.16 | 2.39 | 2.31 | 2.13 |
| Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto | 1.77 | (1.80) | (0.29) | (1.30) | (3.68) |

| | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|
| Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom. | 1.64 | 1.61 | 1.92 | 1.41 | 1.01 |
|--|------|------|------|------|------|

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Durante los últimos años la entidad ha reportado una significativa exposición con la Provincia de Buenos Aires, a través de derechos (títulos públicos a percibir), títulos públicos y préstamos, calculados en los Estados Financieros y anexos a jun'18 en aproximadamente \$ 27.3 mil millones, lo cual representa el 7.6% del activo. Dicha exposición se eleva a \$28.1 mil millones (7.9% del activo) si se adiciona la exposición a Municipios por \$840 millones. La misma se encuentra principalmente originada en 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 en anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del personal de BAPRO.

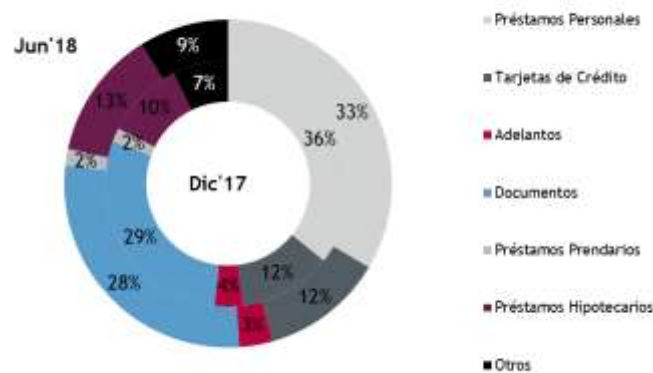
Cabe recordar que en marzo de 2017 se dispuso la emisión de los Bonos de la Provincia de Buenos Aires a fin de cancelar el saldo de los anticipos de contribuciones previsionales realizados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires para cubrir déficits de la referida Caja, correspondientes a los ejercicios 2015 y 2016. Dichos bonos, emitidos por un valor nominal de \$ 7.374.348 miles; tienen vencimiento el 14 de marzo de 2023, con amortización en 11 de 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. En este sentido, en jun'18 venció el primer servicio de interés, lo que contribuye a generar resultados e incrementar el capital regulatorio de la entidad.

Adicionalmente, el management de BAPRO manifestó que las negociaciones tendientes a formalizar la deuda correspondiente a los anticipos de contribuciones previsionales realizadas por el banco para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del Banco de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 se encuentran avanzadas, esperando una resolución definitiva para los próximos meses.

El total de préstamos al sector privado no financiero (SPNF) de BAPRO registró a jun'18 un incremento del 21.4% desde dic'17, levemente inferior al reportado por la media del sistema (24.5%), impulsado principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos hipotecarios (43.6%). Los otros segmentos que exhibieron mayor crecimiento fueron los de documentos y préstamos personales (12.3% y 8.8% respectivamente). FIX espera una menor tasa de crecimiento de los créditos para los próximos meses, en virtud de la menor demanda y de los menores saldos prestables por el aumento del encaje legal.

A jun'18 el 33.5% de la cartera de créditos al sector privado no financiero está compuesto por préstamos personales (vs 35.8% a dic'17), en tanto que el 27.9% corresponde a descuento de cheques y otros documentos (vs 28.8% a dic'17). A su vez, los préstamos hipotecarios continuaron su tendencia creciente, pasando a representar el 12.7% del total de financiaciones a jun'18, vs 10.3% a dic'17, impulsados por los préstamos UVA, en tanto que los préstamos a través de tarjeta de crédito alcanzaron el 12% del total de préstamos (vs 12.3%). Los Otros Préstamos, que incluyen básicamente créditos a empresas para capital de

Gráfico #3: Préstamos al Sector Privado no Financiero (Jun'18 vs Dic'17)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

trabajo, otras líneas de corto plazo a empresas y financiación al comercio exterior, representan el 8.9% de la cartera de préstamos (vs 7.3% a dic'17). Los adelantos explican el 3.3% de los créditos (vs 3.7% a dic'17) y los créditos prendarios el 1.6% (vs 1.8%).

A jun'18 el 64.2% del total de financiaciones de BAPRO corresponde a cartera de consumo y vivienda y en un 35.8% a cartera comercial. Asimismo, el 25.2% de la cartera está cubierta con garantías preferidas.

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. A jun'18 los diez principales deudores representan el 11.4% de las financiaciones, en tanto que los siguientes 50 mayores clientes representan el 8.3% del total.

A su vez, la entidad posee una cartera diversificada por tipo de actividad, en línea con la economía de la provincia, aunque más del 50% de la cartera comercial se encuentra vinculada a actividades relacionadas con el Agro, en la cuales la entidad posee cierta especialización.

El banco mantiene una alta exposición regional en la Provincia de Buenos Aires, lo cual es razonable en virtud de que BAPRO concentra su operatoria en la provincia. FIX entiende que 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.

La calidad de los activos del banco es buena. La cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.6% de las financiaciones a jun'18, ratio levemente superior al de la media de bancos públicos (1.8%). Las provisiones cubren el 90.1% de la cartera irregular y el 2.3% del total de financiaciones. Estos indicadores se consideran razonables teniendo en cuenta la alta atomización de la cartera así como su cobertura con garantías preferidas.

Si bien FIX prevé un deterioro en la calidad de cartera para el mercado en su conjunto, en el caso de BAPRO el impacto se vería mitigado por la atomización de su cartera comercial y el target de la cartera de consumo, focalizada principalmente en clientes que cobran sus haberes en la entidad. Por otra parte, la Gerencia de Riesgos realiza un estricto seguimiento de la mora de toda la cartera.

Riesgo de mercado

El banco enfrenta un riesgo de tasa, en virtud del descalce de plazos entre sus activos y sus pasivos. A jun'18 el 38.8% de sus financiaciones, mayormente a tasa fija, vence a más de 24 meses, en tanto que el 80.8% de sus pasivos se ajusta a los 30 días. Sin embargo, el riesgo de tasa se considera acotado en virtud del significativo spread con que opera, como resultado del bajo costo que le representa el fondeo derivado de los depósitos oficiales y judiciales, así como el de los depósitos a la vista provenientes de su extensa basa de clientes.

BAPRO muestra un significativo descalce de plazos que podría introducir riesgos. A jun'18 el 91.4% de los depósitos y otras obligaciones por intermediación financiera y sólo el 20.4% de sus financiaciones tienen plazos menores a 90 días. En tanto, el 38.8% del total de financiaciones tenían un plazo mayor a 24 meses. Sin embargo, FIX considera que la probada estabilidad de sus depósitos provenientes del sector privado, de los cuales el 54.6% son a la vista, la importante participación de los depósitos del gobierno provincial dentro del fondeo del banco y la alta ponderación de los activos líquidos en el total, mitigan dichos riesgos. Por otra parte, el banco a partir de 2016 ha tenido una exitosa participación en el mercado de capitales a través de la colocación de títulos de deuda, lo cual le permitió mejorar su calce de plazos.

A jun'18 la cartera de títulos del banco asciende a AR\$ 68.848,9 millones y representa el 19.3% del activo total (vs 16.8% a dic'17). Dicha cartera está compuesta principalmente por letras del BCRA (56.9% de los títulos), títulos de la Provincia vinculados a la cancelación de anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO (11%) y Bonos Soberanos.

Por otra parte, la exposición del banco a modificaciones en el tipo de cambio se considera razonable ya que registra una posición global neta de moneda extranjera de \$1.104,7 millones a jun'18, equivalente al 4.2% de la RPC de may'18, dentro de los límites establecidos por la normativa (5%).

Fondeo y liquidez

La principal fuente de fondos del Banco la constituyen los depósitos, que a jun'18 representan el 90.9% del pasivo. A esa fecha, el 24.4% de los depósitos proviene del sector público, el 0.1% al financiero y el resto del sector privado.

A jun'18 la principal fuente de fondeo del banco está constituida por los depósitos en caja de ahorro (30% del fondeo total), en tanto que el 28.9% proviene de los depósitos a plazo fijo, el 22.6% de las colocaciones del sector público no financiero y el 7.3% de los saldos en cuenta corriente (ver Gráfico #4). Hacia fines de 2016 el banco comenzó a recurrir al mercado de capitales a través de la emisión de títulos de deuda con el objeto de obtener financiamiento de más largo plazo. A jun'18 su participación en el fondeo total es del 5.1%.

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'18, los depósitos del sector privado registraron un crecimiento del 19.6% desde dic'17, en línea con el promedio del sistema (22.3%).

A jun'18 el 43.9% de los depósitos del sector privado está constituido por depósitos en caja de ahorro (vs 42.5% a dic'17), los que registraron un crecimiento del 23.1% en el semestre, en tanto que el 42.2% está compuesto por colocaciones a plazo (40.6% a dic'17), las que se incrementaron a una tasa levemente superior (24.5%). Los saldos en cuenta corriente, por su parte, representan el 10.7% de los depósitos totales (13.9% a dic'17), habiendo reportado una caída del 7.8% en el mismo período. A jun'18 el 54.6% de los depósitos del Sector Privado No Financiero corresponde a colocaciones a la vista, lo que contribuye a bajar el costo de fondeo de la entidad, a la vez que lo provee de una base estable de fondeo.

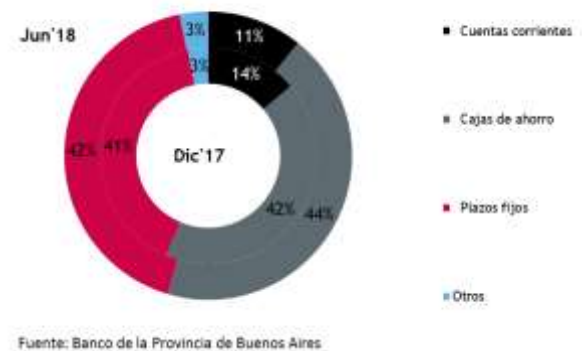
Los pasivos de BAPRO muestran una importante concentración en el corto plazo. Sin embargo, la estabilidad de las captaciones de origen público, la vinculación del banco con el Estado Provincial, el cual le provee información sobre las previsiones de variación en el flujo de ese fondeo, así como la estabilidad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

A jun'18 los primeros diez depositantes representan el 16.6% del total de depósitos, principalmente dependencias del gobierno provincial, que se caracteriza por ser un fondeo

Gráfico #4: Estructura de Fondeo-Jun'18



Gráfico #5: Distribución Depósitos del Sector Privado (Jun'18 vs Dic'17)



estable para la entidad. Por su parte, los depósitos del sector privado exhiben una composición atomizada y muestran una tendencia positiva.

A jun'18 posee una exposición a activos del sector público provincial del orden de los \$27.3 mil millones, en tanto que los depósitos del Gobierno de la Provincia ascienden a \$72.7 mil millones.

El banco reporta holgados niveles de liquidez. La liquidez inmediata de la entidad ((Disponibilidades + operaciones de pase + Lebacs + call a 30 días)/(Depósitos totales + pasivos financieros de hasta un año) es del 32.3%, lo cual se considera adecuado dada su estructura de depósitos, ya que a jun'18 el 24.7% de las colocaciones proviene del sector público en tanto que el 56.4% de las captaciones del sector privado son a la vista, más estables, y los depósitos a plazo están atomizados en una amplia base de individuos. Además, se considera que el banco cuenta con un fluido acceso al crédito.

FIX estima que los niveles de liquidez de la entidad se mantendrán en los próximos meses, dada la menor demanda crediticia prevista..

Capital

Mejora en la Capitalización

| (%) | Jun'18 | Dic'17 | Jun'17 | Dic'16 | Dic'15 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Capital Tangible / Activos Tangibles | 8.44 | 6.16 | 5.46 | 5.72 | 6.45 |
| Patrimonio Neto/Activos | 8.50 | 6.21 | 5.52 | 5.81 | 6.58 |
| Tier 1 Capital Regulatorio | 6.90 | 5.90 | 8.80 | 8.50 | 7.80 |
| Capital Ajustado/Riesgos Ponderados | 8.37 | 6.08 | 9.93 | 9.14 | 8.68 |
| Tier 1 Capital Regulatorio | 7.40 | 5.90 | 9.50 | 8.50 | 7.80 |
| Capital Regulatorio Total | 5.90 | 5.90 | 8.60 | 9.20 | 8.60 |

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

El ratio de capitalización, medido como patrimonio neto/activos, asciende al 8.5% a jun'18, muy superior al registrado a dic'17 (6.2%), aunque se encuentra por debajo del promedio del sistema (11.6%) y de los bancos públicos (10.6%). El incremento obedece básicamente a la aplicación de las NIIF, aunque también incide la capitalización de utilidades. El indicador capital ajustado sobre activos ponderados por riesgo alcanza 8.4%, vs 6.1% a jun'17.

Luego de diversas presentaciones, el Banco elevó 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.

En junio de 2018 el BCRA, a través de la Resolución N° 277/18, dio por efectuada la reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento. Entre las franquicias que se describen están las vinculadas con las regulaciones prudenciales de capitales mínimos y fraccionamiento de riesgo crediticio.

A jun'18 la entidad, aun considerando las franquicias aún vigentes otorgadas por el BCRA, no cumple con las normas de capitales mínimos. A dicha fecha presenta un defecto de integración de capitales de \$20.815,4 millones o del 43.7% con relación al capital exigido por la normativa local. Ello obedece al fuerte incremento registrado en los préstamos.

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.

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 40% 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 ejercicio 2017, los impuestos provinciales representaron el 61.6% de los recursos tributarios y el 41.5% del total de los recursos (versus 61.2% y 40.7%, respectivamente, para 2016), mientras que los impuestos nacionales transferidos por el Gobierno Nacional fueron del 38.4% de los recursos tributarios y del 25.9% de los recursos totales (vs 38.8% y 25.8% respectivamente, para 2016). 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, durante los últimos años la PBA ha sufrido 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 en base a un criterio 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, de la cual una proporción considerable se encuentra bajo la línea de pobreza.

A partir de 2016 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.

Adicionalmente, en dic'17 fue firmado entre la Nación y las provincias el Pacto Fiscal que restablece a PBA los recursos correspondientes al Fondo del Conurbano Bonaerense. Este acuerdo, al cual la Legislatura Provincial adhirió, permitirá a la provincia recuperar \$40 mil millones en 2018 y \$65 mil millones a partir de 2019.

Estas medidas han otorgado 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 58.1% de los ingresos operativos en 2017 (vs 62.4% en 2016). La reducción obedece a que durante 2017 la tasa de aumento de los ingresos operativos (37.1%) superó ampliamente la tasa de crecimiento del gasto en personal del 27.0%, lo que incrementa la flexibilidad presupuestaria de la Provincia.

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 ascendían a 55,1% y 47,4% respectivamente en el 2012.

Anexo I

Banco Provincia de Buenos Aires Estado de Resultados

| Normas Contables | NIF | | NCP | | NCP | | NCP | | NCP | |
|---|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|------------------|--------------|
| | 30 jun 2018 | | 31 dic 2017 | | 30 jun 2017 | | 31 dic 2016 | | 31 dic 2015 | |
| | 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 | 22.374,2 | 15,90 | 26.271,0 | 10,76 | 11.825,9 | 10,47 | 21.802,2 | 13,29 | 16.370,83 | 14,41 |
| 2. Otros Intereses Cobrados | 7.993,4 | 5,68 | 137,6 | 0,06 | 51,2 | 0,05 | 77,6 | 0,05 | 83,32 | 0,07 |
| 3. Ingresos por Dividendos | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 4. Ingresos Brutos por Intereses | 30.367,6 | 21,58 | 26.408,6 | 10,81 | 11.877,1 | 10,52 | 21.879,8 | 13,34 | 16.454,15 | 14,49 |
| 5. Intereses por depósitos | 12.203,7 | 8,67 | 13.459,8 | 5,51 | 6.133,1 | 5,43 | 15.095,3 | 9,20 | 10.585,64 | 9,32 |
| 6. Otros Intereses Pagados | 1.041,0 | 0,74 | 852,4 | 0,35 | 278,1 | 0,25 | 445,4 | 0,27 | 211,98 | 0,19 |
| 7. Total Intereses Pagados | 13.244,7 | 9,41 | 14.312,3 | 5,86 | 6.411,2 | 5,68 | 15.540,6 | 9,47 | 10.797,62 | 9,51 |
| 8. Ingresos Netos por Intereses | 17.122,9 | 12,17 | 12.096,3 | 4,95 | 5.465,9 | 4,84 | 6.339,1 | 3,86 | 5.656,53 | 4,98 |
| 9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 10. Resultado Neto por Títulos Valores | n.a. | - | 4.330,2 | 1,77 | 1.258,1 | 1,11 | 6.496,8 | 3,96 | 3.208,46 | 2,82 |
| 11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados | 1.042,3 | 0,74 | 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 | 396,1 | 0,28 | 4.011,5 | 1,64 | 2.603,4 | 2,31 | 5.535,7 | 3,37 | 4.225,08 | 3,72 |
| 14. Otros Ingresos Operacionales | 4.119,1 | 2,93 | 6.448,5 | 2,64 | 3.713,8 | 3,29 | 2.358,3 | 1,44 | 391,05 | 0,34 |
| 15. Ingresos Operativos (excl. intereses) | 5.557,5 | 3,95 | 14.790,2 | 6,06 | 7.575,3 | 6,71 | 14.390,8 | 8,77 | 7.824,58 | 6,89 |
| 16. Gastos de Personal | 10.630,9 | 7,55 | 14.310,6 | 5,86 | 6.797,8 | 6,02 | 11.824,0 | 7,21 | 8.861,96 | 7,80 |
| 17. Otros Gastos Administrativos | 6.665,8 | 4,74 | 4.405,0 | 1,80 | 2.143,1 | 1,90 | 3.127,8 | 1,91 | 2.675,05 | 2,36 |
| 18. Total Gastos de Administración | 17.296,8 | 12,29 | 18.715,7 | 7,66 | 8.941,0 | 7,92 | 14.951,8 | 9,12 | 11.537,01 | 10,16 |
| 19. Resultado por participaciones - Operativos | 657,8 | 0,47 | 1.332,8 | 0,55 | 907,9 | 0,80 | -83,3 | -0,05 | -490,71 | -0,43 |
| 20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad | 6.041,4 | 4,29 | 9.503,6 | 3,89 | 5.008,1 | 4,44 | 5.694,9 | 3,47 | 1.453,39 | 1,28 |
| 21. Cargos por Incobrabilidad | 1.515,5 | 1,08 | 2.120,2 | 0,87 | 1.079,3 | 0,96 | 1.320,2 | 0,80 | 711,68 | 0,63 |
| 22. Cargos por Otras Previsiones | n.a. | - | 424,3 | 0,17 | 1.668,9 | 1,48 | 286,6 | 0,17 | 344,26 | 0,30 |
| 23. Resultado Operativo | 4.526,0 | 3,22 | 6.959,0 | 2,85 | 2.259,9 | 2,00 | 4.088,1 | 2,49 | 397,45 | 0,35 |
| 24. Resultado por participaciones - No Operativos | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 25. Ingresos No Recurrentes | n.a. | - | 2.585,6 | 1,06 | 2.248,7 | 1,99 | 515,5 | 0,31 | 1.090,90 | 0,96 |
| 26. Egresos No Recurrentes | n.a. | - | 2.582,7 | 1,06 | 1.396,6 | 1,24 | 1.433,1 | 0,87 | 259,52 | 0,23 |
| 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 | 4.526,0 | 3,22 | 6.961,9 | 2,85 | 3.112,0 | 2,76 | 3.170,5 | 1,93 | 1.228,83 | 1,08 |
| 30. Impuesto a las Ganancias | 3,6 | 0,00 | 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 | 4.522,4 | 3,21 | 6.961,9 | 2,85 | 3.112,0 | 2,76 | 3.170,5 | 1,93 | 1.228,83 | 1,08 |
| 33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta | -265,4 | -0,19 | 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 | 296,0 | 0,21 | 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 | 4.552,9 | 3,23 | 6.961,9 | 2,85 | 3.112,0 | 2,76 | 3.170,5 | 1,93 | 1.228,83 | 1,08 |
| 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. | - | 6.961,9 | 2,85 | n.a. | - | 3.170,5 | 1,93 | 1.228,83 | 1,08 |
| 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

| Normas Contables | NIIF | | NCP | | NCP | | NCP | | NCP | |
|--|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| | 30 jun 2018 | | 31 dic 2017 | | 30 jun 2017 | | 31 dic 2016 | | 31 dic 2015 | |
| | 6 meses ARS mill Original | Como % de Activos | Annual ARS mill Original | Como % de Activos | 6 meses ARS mill Original | Como % de Activos | Annual ARS mill Original | Como % de Activos | Annual ARS mill Original | Como % de Activos |
| Activos | | | | | | | | | | |
| A. Préstamos | | | | | | | | | | |
| 1. Préstamos Hipotecarios | 23.098,3 | 6,46 | 16.080,6 | 5,23 | 6.378,2 | 2,31 | 3.824,5 | 1,83 | 3.267,31 | 2,36 |
| 2. Otros Préstamos Hipotecarios | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 3. Préstamos de Consumo | 85.577,4 | 23,93 | 77.898,2 | 25,34 | 59.062,2 | 21,35 | 47.942,3 | 22,94 | 36.421,70 | 26,32 |
| 4. Préstamos Comerciales | 56.539,6 | 15,81 | 50.708,6 | 16,50 | 41.605,2 | 15,04 | 37.796,3 | 18,09 | 32.720,46 | 23,64 |
| 5. Otros Préstamos | 39.799,1 | 11,13 | 24.128,3 | 7,85 | 18.521,2 | 6,70 | 15.128,4 | 7,24 | 15.034,90 | 10,86 |
| 6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad | 4.877,2 | 1,36 | 3.913,1 | 1,27 | 3.235,3 | 1,17 | 2.647,9 | 1,27 | 1.792,18 | 1,29 |
| 7. Préstamos Netos de Provisiones | 200.137,2 | 55,97 | 164.902,5 | 53,65 | 122.331,5 | 44,22 | 102.043,5 | 48,83 | 85.652,19 | 61,89 |
| 8. Préstamos Brutos | 205.014,4 | 57,33 | 168.815,7 | 54,92 | 125.566,8 | 45,39 | 104.691,4 | 50,10 | 87.444,37 | 63,18 |
| 9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular | 5.415,0 | 1,51 | 3.569,9 | 1,16 | 3.191,8 | 1,15 | 2.489,7 | 1,19 | 1.457,49 | 1,05 |
| 10. Memo: Préstamos a Valor Razonable | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| B. Otros Activos Rentables | | | | | | | | | | |
| 1. Depósitos en Bancos | 246,6 | 0,07 | 781,2 | 0,25 | 251,6 | 0,09 | 278,6 | 0,13 | 7,02 | 0,01 |
| 2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo | 7.510,5 | 2,10 | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación | 18.820,5 | 5,26 | 37.790,0 | 12,30 | 44.290,7 | 16,01 | 37.098,2 | 17,75 | 9.910,95 | 7,16 |
| 4. Derivados | 0,3 | 0,00 | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 4. Títulos Valores disponibles para la venta | 40.697,4 | 11,38 | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 5. Títulos registrados a costo más rendimiento | 9.328,4 | 2,61 | 13.676,2 | 4,45 | 11.173,6 | 4,04 | 5.157,9 | 2,47 | 6.980,43 | 5,04 |
| 6. Inversiones en Sociedades | 4.387,3 | 1,23 | 1.760,4 | 0,57 | 1.355,7 | 0,49 | 354,4 | 0,17 | 472,75 | 0,34 |
| 7. Otras inversiones | 352,4 | 0,10 | 221,3 | 0,07 | 139,3 | 0,05 | 330,3 | 0,16 | 230,39 | 0,17 |
| 8. Total de Títulos Valores | 81.096,8 | 22,68 | 53.447,9 | 17,39 | 56.959,3 | 20,59 | 42.940,8 | 20,55 | 17.594,51 | 12,71 |
| 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 | n.a. | - | 25.107,9 | 8,17 | 46.282,5 | 16,73 | 18.758,9 | 8,98 | 10.333,78 | 7,47 |
| 13. Activos Rentables Totales | 281.480,6 | 78,71 | 244.239,6 | 79,46 | 225.824,9 | 81,63 | 164.021,8 | 78,49 | 113.587,50 | 82,07 |
| C. Activos No Rentables | | | | | | | | | | |
| 1. Disponibilidades | 64.413,7 | 18,01 | 55.977,2 | 18,21 | 46.962,8 | 16,98 | 36.760,3 | 17,59 | 19.919,70 | 14,39 |
| 2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 3. Bienes Diversos | n.a. | - | 198,0 | 0,06 | 105,8 | 0,04 | 95,7 | 0,05 | 133,84 | 0,10 |
| 4. Bienes de Uso | 10.949,6 | 3,06 | 1.651,1 | 0,54 | 1.441,9 | 0,52 | 1.366,8 | 0,65 | 1.213,58 | 0,88 |
| 5. Llave de Negocio | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 6. Otros Activos Intangibles | 202,2 | 0,06 | 170,6 | 0,06 | 174,0 | 0,06 | 212,6 | 0,10 | 184,05 | 0,13 |
| 7. Créditos Impositivos Corrientes | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 8. Impuestos Diferidos | 3,4 | 0,00 | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 9. Operaciones Discontinuas | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 10. Otros Activos | 560,3 | 0,16 | 5.123,1 | 1,67 | 2.120,6 | 0,77 | 6.505,2 | 3,11 | 3.361,82 | 2,43 |
| 11. Total de Activos | 357.609,7 | 100,00 | 307.359,6 | 100,00 | 276.630,2 | 100,00 | 208.962,4 | 100,00 | 138.400,49 | 100,00 |
| Pasivos y Patrimonio Neto | | | | | | | | | | |
| D. Pasivos Onerosos | | | | | | | | | | |
| 1. Cuenta Corriente | 23.820,9 | 6,66 | 25.836,3 | 8,41 | 21.222,3 | 7,67 | 19.329,9 | 9,25 | 14.401,60 | 10,41 |
| 2. Caja de Ahorro | 97.531,5 | 27,27 | 79.210,2 | 25,77 | 61.510,8 | 22,24 | 48.250,5 | 23,09 | 29.812,92 | 21,54 |
| 3. Plazo Fijo | 93.886,8 | 26,25 | 75.600,5 | 24,60 | 67.615,4 | 24,44 | 58.827,4 | 28,15 | 53.024,33 | 38,31 |
| 4. Total de Depósitos de clientes | 215.239,2 | 60,19 | 180.647,0 | 58,77 | 150.348,6 | 54,35 | 126.407,8 | 60,49 | 97.238,85 | 70,26 |
| 5. Préstamos de Entidades Financieras | 927,6 | 0,26 | 282,5 | 0,09 | 212,4 | 0,08 | 239,7 | 0,11 | 217,20 | 0,16 |
| 6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo | 144,2 | 0,04 | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo | 80.298,3 | 22,45 | 75.945,2 | 24,71 | 59.042,7 | 21,34 | 53.664,3 | 25,68 | 23.582,02 | 17,04 |
| 8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos | 296.609,2 | 82,94 | 256.874,7 | 83,57 | 209.603,6 | 75,77 | 180.311,9 | 86,29 | 121.038,07 | 87,45 |
| 9. Pasivos Financieros de Largo Plazo | 12.214,8 | 3,42 | 7.913,2 | 2,57 | 2.389,8 | 0,86 | 755,0 | 0,36 | 1.195,97 | 0,86 |
| 10. Deuda Subordinada | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 11. Otras Fuentes de Fondos | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 12. Total de Fondos de Largo plazo | 12.214,8 | 3,42 | 7.913,2 | 2,57 | 2.389,8 | 0,86 | 755,0 | 0,36 | 1.195,97 | 0,86 |
| 12. Derivados | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - | n.a. | - |
| 14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera | 9.263,4 | 2,59 | 20.983,1 | 6,83 | 45.500,1 | 16,45 | 13.937,9 | 6,67 | 5.435,29 | 3,93 |
| 15. Total de Pasivos Onerosos | 318.087,5 | 88,95 | 285.771,0 | 92,98 | 257.493,5 | 93,08 | 195.004,8 | 93,32 | 127.669,33 | 92,25 |
| 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 | 2.125,8 | 0,59 | 1.017,7 | 0,33 | 2.356,7 | 0,85 | 799,3 | 0,38 | 686,46 | 0,50 |
| 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 | 7.017,5 | 1,96 | 1.473,7 | 0,48 | 1.519,1 | 0,55 | 1.009,5 | 0,48 | 940,67 | 0,68 |
| 10. Total de Pasivos | 327.230,7 | 91,50 | 288.262,4 | 93,79 | 261.369,3 | 94,48 | 196.813,6 | 94,19 | 129.296,47 | 93,42 |
| 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 | 30.379,0 | 8,50 | 19.097,2 | 6,21 | 15.260,9 | 5,52 | 12.148,8 | 5,81 | 9.104,02 | 6,58 |
| 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 | 30.379,0 | 8,50 | 19.097,2 | 6,21 | 15.260,9 | 5,52 | 12.148,8 | 5,81 | 9.104,02 | 6,58 |
| 7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto | 357.609,7 | 100,00 | 307.359,6 | 100,00 | 276.630,2 | 100,00 | 208.962,4 | 100,00 | 138.400,49 | 100,00 |
| 8. Memo: Capital Ajustado | 30.173,4 | 8,44 | 18.926,6 | 6,16 | 15.086,9 | 5,45 | 11.936,2 | 5,71 | 8.919,97 | 6,45 |
| 9. Memo: Capital Elegible | 30.173,4 | 8,44 | 18.926,6 | 6,16 | 15.086,9 | 5,45 | 11.936,2 | 5,71 | 8.919,97 | 6,45 |

Banco Provincia de Buenos Aires

Ratios

| Normas Contables | NIIF | NCP | NCP | NCP | NCP |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 30 jun 2018 | 31 dic 2017 | 30 jun 2017 | 31 dic 2016 | 31 dic 2015 |
| | 6 meses | Anual | 6 meses | Anual | Anual |
| A. Ratios de Rentabilidad - Intereses | | | | | |
| 1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio) | 23,95 | 19,97 | 20,82 | 23,35 | 23,17 |
| 2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio) | 12,61 | 8,96 | 9,03 | 13,66 | 13,27 |
| 3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio) | 23,74 | 12,68 | 12,20 | 15,98 | 16,98 |
| 4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio) | 9,08 | 5,86 | 5,59 | 9,44 | 9,70 |
| 5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio) | 13,39 | 5,81 | 5,62 | 4,63 | 5,84 |
| 6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio) | 12,20 | 4,79 | 4,51 | 3,66 | 5,10 |
| 7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio) | 13,39 | 5,81 | 5,62 | 4,63 | 5,84 |
| B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa | | | | | |
| 1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos | 24,50 | 55,01 | 58,09 | 69,42 | 58,04 |
| 2. Gastos de Administración / Total de Ingresos | 76,26 | 69,61 | 68,56 | 72,13 | 85,58 |
| 3. Gastos de Administración / Activos (Promedio) | 10,68 | 7,12 | 7,27 | 8,44 | 9,51 |
| 4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio) | 47,33 | 61,42 | 74,57 | 53,21 | 17,29 |
| 5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio) | 3,73 | 3,62 | 4,07 | 3,22 | 1,20 |
| 6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad | 25,08 | 26,77 | 54,87 | 28,21 | 72,65 |
| 7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio) | 35,46 | 44,97 | 33,65 | 38,19 | 4,73 |
| 8. Resultado Operativo / Activos (Promedio) | 2,80 | 2,65 | 1,84 | 2,31 | 0,33 |
| 9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos | 0,08 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo | 3,38 | 3,05 | 6,65 | 4,36 | 1,42 |
| 11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo | 2,53 | 2,24 | 3,00 | 3,13 | 0,39 |
| C. Otros Ratios de Rentabilidad | | | | | |
| 1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio) | 35,43 | 44,99 | 46,34 | 29,62 | 14,62 |
| 2. Resultado Neto / Activos (Promedio) | 2,79 | 2,65 | 2,53 | 1,79 | 1,01 |
| 3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio) | 35,67 | 44,99 | 46,34 | 29,62 | 14,62 |
| 4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio | 2,81 | 2,65 | 2,53 | 1,79 | 1,01 |
| 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 | 2,53 | 2,24 | 4,13 | 2,43 | 1,20 |
| 7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo | 2,55 | 2,24 | 4,13 | 2,43 | 1,20 |
| D. Capitalización | | | | | |
| 1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados | 8,37 | 6,08 | 9,93 | 9,14 | 8,68 |
| 3. Tangible Common Equity / Tangible Assets | 8,44 | 6,16 | 5,46 | 5,72 | 6,45 |
| 4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio | 6,9 | 5,9 | 8,8 | 8,5 | 7,84 |
| 5. Total Regulatory Capital Ratio | 7,4 | 5,9 | 9,5 | 9,2 | 8,56 |
| 7. Patrimonio Neto / Activos | 8,50 | 6,21 | 5,52 | 5,81 | 6,58 |
| 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 | 30,02 | 36,46 | 41,12 | 26,10 | 13,50 |
| E. Ratios de Calidad de Activos | | | | | |
| 1. Crecimiento del Total de Activos | 16,35 | 47,09 | 32,38 | 50,98 | 28,95 |
| 2. Crecimiento de los Préstamos Brutos | 21,44 | 61,25 | 19,94 | 19,72 | 43,69 |
| 3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones | 2,57 | 1,97 | 2,36 | 2,17 | 1,50 |
| 4. Previsiones / Total de Financiaciones | 2,31 | 2,16 | 2,39 | 2,31 | 1,85 |
| 5. Previsiones / Préstamos Irregulares | 90,07 | 109,61 | 101,36 | 106,36 | 122,96 |
| 6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto | 1,77 | (1,80) | (0,29) | (1,30) | (3,68) |
| 7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio) | 1,64 | 1,61 | 1,92 | 1,41 | 1,01 |
| 8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio) | n.a. | 0,59 | 0,68 | 0,59 | 0,75 |
| 9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos | 2,57 | 2,07 | 2,44 | 2,25 | 1,64 |
| F. Ratios de Fondo | | | | | |
| 1. Préstamos / Depósitos de Clientes | 95,25 | 93,45 | 83,52 | 82,82 | 89,93 |
| 2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios | 26,59 | 276,52 | 118,46 | 116,20 | 3,23 |
| 3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados | 67,67 | 63,21 | 58,39 | 64,82 | 76,16 |

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 17 de octubre de 2018 decidió **confirmar** (*) las calificaciones de Banco de la Provincia de Buenos Aires, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**.
- Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$600 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase III por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase IV por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- 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: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase VI por un valor nominal de hasta \$500 millones, ampliable hasta \$2.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase VII por un valor nominal de hasta \$500 millones, ampliable hasta \$2.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase VIII por un valor nominal de hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$6.000 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase IX por hasta un valor nominal en unidades de valor adquisitivo (UVA) equivalente a \$1.000 millones, ampliable hasta el equivalente en UVA a \$6.000 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase X por un valor nominal de hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$6.000 millones: **A1+(arg)**.

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

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

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Las calificaciones de Banco de la Provincia de Buenos Aires reflejan la buena calidad crediticia del accionista, quien garantiza todas las obligaciones del banco. Las calificaciones también tienen en cuenta 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.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables en forma individual al 31.12.17 auditados por KPMG, 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.

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 financieros de período intermedio separados y consolidados con revisión limitada por KMG., al 30.06.2018, cuya conclusión establece que nada les ha llamado la atención que les hiciera concluir que los estados financieros de período intermedio adjuntos no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco de información contable establecido por el Banco Central. Sin modificar su conclusión, señala que dicho marco difiere de las NIIF en determinados aspectos.

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

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

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

- Balance General Auditado (último 31.12.2017), disponible en www.bkra.gob.ar
- Estados financieros de período intermedio separados y consolidados condensados auditados (último 30.06.2018), disponible en www.bkra.gob.ar.
- Suplementos de Precio disponibles en www.cnv.gob.ar

Anexo III

Características de los Títulos

Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100.000.000 (ampliable hasta \$600.000.000). El valor conjunto en ningún caso superará los \$600.000.000.

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 II fueron emitidos el 8 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 283.333.333 a 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 2.25% 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 con una tasa fija del 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.

Los Títulos de Deuda Clase VI fueron emitidos el 1° de noviembre de 2017 por un monto de \$ 2.070.165.400 a tasa variable TM20 más 3.25% y con vencimiento el 1° de noviembre de 2019.

Los Títulos de Deuda Clase VII fueron emitidos el 1° de noviembre de 2017 por un monto de \$ 393.400.000 con vencimiento el 1° de noviembre de 2020. El precio de corte de la Clase VII fue 102%.

Títulos de Deuda Clase VIII a tasa variable con vencimiento a los 48 meses por un valor nominal de hasta \$1.000.000.000 (ampliable hasta \$6.000.000.000) , Títulos de Deuda Clase IX a tasa fija con vencimiento a los 36 meses por hasta un valor nominal en Unidades de Valor Adquisitivo (“UVA”) equivalente a \$1.000.000.000 (ampliable hasta un valor nominal en UVA equivalente a \$6.000.000.000) y Títulos de Deuda Clase X a tasa fija con vencimiento a los 12 meses por un valor nominal de hasta \$1.000.000.000 (ampliable hasta \$6.000.000.000). El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$6.000.000.000.

La Clase VIII 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 VIII será pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses serán pagaderos de forma trimestral por período vencido.

La Clase IX es a tasa fija y se emitirá en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"). El valor inicial de UVA será 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. El vencimiento será a los 36 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase IX será pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses en forma trimestral por período vencido.

La Clase X es a tasa fija nominal anual que se determinará una vez finalizado el período de Subasta Pública y será informada a los inversores mediante el Aviso de Resultados. El vencimiento será a los 12 meses de la fecha de emisión. Tanto el 100% del valor nominal de los títulos de la Clase X como los intereses devengados serán pagaderos en una sola cuota a la fecha de vencimiento.

Los Títulos de Deuda Clase VIII fueron emitidos el 18 de abril de 2018 por un monto de \$ 2.928.000.000 a tasa variable Badlar más 3.74% y con vencimiento el 18 de abril de 2022.

Los Títulos de Deuda Clase IX se emitieron en UVAs el 18 de abril de 2018 por el equivalente a \$1.839.916.615,65 al Valor Inicial UVA, que es \$22,83, con una tasa fija del 4.5% y con vencimiento al 18 de abril de 2021.

Los Títulos de Deuda Clase X fueron emitidos el 18 de abril de 2018 por un monto de \$ 1.232.083.384 con vencimiento el 18 de abril de 2019. La tasa de corte de la Clase X fue 25.8%.

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. lleva 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.