

Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Serie I por hasta U\$S 50 mill.	AA(arg)
ON Serie II por hasta U\$S 50 mill.	AA(arg)
Perspectiva	
Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable

Resumen Financiero

Millones	NIIF 30/6/2018 ⁽¹⁾	NCP 30/6/2017 ⁽²⁾
Activos (USD)	3.203,6	3.585,7
Activos (Pesos)	92.462,3	59.517,9
Patrimonio Neto (Pesos)	5.915,8	3.531,2
Resultado Neto (Pesos)	1.062,2	750,6
ROA (%)	2,8	2,9
ROE (%)	41,2	48,3
PN/Activos (%)	6,4	5,9

(1)USD=ARG 28.8617

(2)USD=ARG 16.5985

Informes relacionados

Informe de calificación de la Provincia de Córdoba FIX SCR, Abril 17 2018.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235-8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

Eglis Arboleda
Analista
(+5411) 5235-8100
eglis.arboleda@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
(+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

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

Factores relevantes de la calificación

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

Agente Financiero del Estado Provincial. BANCOR se beneficia de su rol de agente financiero de la Provincia de Córdoba, lo cual lo beneficia con un menor costo de fondeo derivado de depósitos en las cuentas oficiales y judiciales, así como con el acceso a su extensa base de clientes (principalmente empleados, jubilados y pensionados provinciales), lo que le permite obtener un importante flujo de comisiones. No obstante, FIX considera que la entidad se encuentra expuesta al riesgo político, dado que el modelo de negocio podría verse afectado por eventuales políticas públicas.

Buen desempeño. A jun'18 los niveles de retorno de la entidad son buenos, sustentados básicamente por el crecimiento de los ingresos netos por intereses, como consecuencia del aumento de los préstamos otorgados (60.4% superior a lo reportado a jun'17). No obstante, producto del incremento de sus gastos operacionales, a jun'18 refleja un ROAA del 2.8%, por debajo a la media de los bancos públicos (3.4%), mientras que los gastos de administración representaban el 67.1% del total de ingresos levemente por encima a lo reportado a jun'17 (66.3%). FIX estima menores niveles de rentabilidad en el corto plazo, producto del actual contexto de altas tasas, caídas en los niveles de actividad y mayor inflación que se presenta en el mercado.

Holgada liquidez y buena estructura de fondeo. A jun'18 el indicador de liquidez inmediata (Disponibilidades + Sector Financiero menor a 30 días + Instrumentos BCRA) cubren el 61.4% de las obligaciones a ese plazo. Históricamente el fondeo del Banco proviene de los depósitos, los cuales a la fecha de análisis representaban el 84.9% del activo. La calificadoradora estima que en el corto plazo se mantengan los actuales niveles de liquidez, como consecuencia de la estabilidad de los depósitos a plazo y de ahorros de empleados, jubilados y pensionados provinciales, que posee la entidad. Cabe destacar que aproximadamente el 40.2% de los depósitos pertenecen al sector público.

Buena calidad de activos. A jun'18 la cartera irregular alcanza un 2.0% del total de financiaciones, levemente por debajo al reportado a jun'17 (2.1%). Este indicador es muy bueno, dado que existe una elevada participación de préstamos personales con descuento de haberes destinado a consumo y otorgados a empleados del sector público principalmente. La cobertura con provisiones de la cartera irregular es buena (141.9% a jun'18), como lo ha sido históricamente. FIX estima que este indicador se mantenga estable, dado a la alta ponderación de los préstamos personales con acreditación de haberes en el banco.

Ajustada capitalización. El patrimonio neto representa un 6.4% del activo, ubicándose por debajo de la media de los bancos públicos (10.6%), pero levemente por encima al reportado a jun'17 (5.9%). En tanto, que el capital ajustado sobre riesgos ponderados alcanza el 11.1%, en virtud de la alta ponderación de los activos líquidos.

Sensibilidad de la calificación

Calidad crediticia y soporte de la Provincia: Cambios en la calidad crediticia de la Provincia, que origin modificaciones en sus calificaciones, o bien, cambios en la disposición de ésta para garantizar las obligaciones de la entidad, generarían una revisión en el mismo sentido en las calificaciones del Banco.

Perfil

Banco de la Provincia de Córdoba S.A. (BANCOR) inició sus actividades en septiembre de 1873 con el aporte de fondos privados y estatales. En diciembre de 1997 se fusionó con el Banco Social de Córdoba y en 2004 se transformó en sociedad anónima. Actualmente el principal accionista de la Entidad es la Provincia de Córdoba quien posee un 99.3% del capital social, en tanto que la Corporación Inmobiliaria Córdoba S.A. (en liquidación) posee el 0.7% restante. La calificadora considera importante la participación del Estado Provincial en el capital accionario, ya que por Ley Provincia, la Provincia de Córdoba garantiza la totalidad de las obligaciones del banco. Por otra parte, considera que dicha participación expone a la entidad a cierto riesgo político, dado que su modelo de negocio podría verse afectado por eventuales políticas públicas.

Su rol de agente financiero le proporciona un importante flujo de comisiones y un bajo costo de fondeo, proveniente de los depósitos en cuentas oficiales y judiciales. Asimismo, recauda impuestos provinciales y municipales y actúa como agente de pago exclusivo de la Provincia, tiene a su cargo el pago de los sueldos, salarios, jubilaciones y pensiones de los empleados públicos, así como del pago a los acreedores de la Provincia y de la gestión de su posición en efectivo.

Adicionalmente, por su condición de banco comercial, la Entidad ofrece una gama completa de productos y servicios para particulares, así como también para pequeñas y medianas empresas y banca corporativa, entre ellos, cuentas corrientes, cajas de ahorro, plazo fijo, préstamos hipotecarios, personales, prendarios, descuentos de documentos, préstamos financieros, leasing, comercio exterior y cambios, garantías, inversiones, pago de servicios, tarjetas de crédito y acreditación de haberes.

Producto de la fusión con el Banco Social de Córdoba, la entidad enfrentó la crisis financiera 2001/2002 con una fuerte exposición al sector público, una elevada concentración de sus riesgos en cartera y un exceso en la relación de activos inmovilizados. Ante la imposibilidad de concretar la incorporación de capital privado (originalmente previsto hasta el 40% del capital total) y de cumplir con algunos requisitos, como el cumplimiento de los plazos originales pactados para la cancelación de la financiación al sector público, BANCOR quedó sujeto a la presentación de diversos planes de regularización y saneamiento ante el Banco Central de la República Argentina.

A partir del año 2011 (tras el fallido intento en 2004), la entidad implementó medidas para recomponer sus niveles de liquidez y solvencia, así como fortalecer el gobierno corporativo, a través del desarrollo de estrategias comerciales, programas de capacitación y desarrollos tecnológicos. Asimismo, el gobierno de la Provincia de Córdoba, comprometió un aporte de capital de \$100 millones y la capitalización de utilidades durante los años sucesivos. En este contexto, el Banco Central aprobó el programa presentado por la entidad, así como determinadas franquicias y facilidades. Cabe destacar que las metas fijadas en las proyecciones patrimoniales, de resultados y de relaciones técnicas fueron sobrecumplidas por la entidad. El último encuadramiento se produjo en junio 2014 y el 13 de junio de 2017 el BCRA dio por cumplido el Plan de Regularización y Saneamiento.

A la fecha de análisis, la entidad cuenta con una distribución de 143 sucursales, incluidas la de la ciudad de Rosario y la de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Además posee 90 centros de Atención y 76 Puntos de recaudación BANCOR, con una amplia red de cajeros automáticos sobre plataforma Link (626), distribuidos en todo el territorio provincial.

Estrategia

De acuerdo con la orientación productiva de la Provincia de Córdoba, el Banco focaliza sus esfuerzos dentro del área comercial hacia dos segmentos bien definidos: Banca Individuos y Banca Empresa, con líneas de crédito a las PyMES en general, y al sector agropecuario (motor del desarrollo económico provincial) en particular. Dentro de la banca de individuos, otorga financiaciones que permiten cubrir las distintas necesidades de las familias que comprenden vivienda, y otras específicas, instrumentadas con préstamos personales o tarjetas de crédito. Asimismo, la entidad en su rol de

agente financiero de la provincia, encabezó un programa de bancarización y de inclusión financiera para los estudiantes de la Universidad de Córdoba.

La entidad continuará incrementado sus actividades de financiación al sector privado, incluyendo el otorgamiento de líneas de crédito a pequeñas y medianas empresas, préstamos hipotecarios y personales a individuos. Se destaca, que los programas provinciales de desarrollo, iniciativas para Pymes y préstamos al sector agropecuario, entre otros, se canalizan a través del Banco, lo que le permite captar nuevos clientes, generando nuevas oportunidades de venta cruzada. La Calificadora considera que el banco tiene un gran potencial para aumentar su volumen de negocios y sus comisiones en el mediano plazo.

En la actualidad el Banco continúa su proceso de cambio organizacional y estructura de recursos, a través de programas de capacitación interna, para lo cual mantiene un convenio con la Universidad de Córdoba; dichas formaciones responden a exigencias puntuales del BCRA o necesidades del negocio, entre las capacitaciones se encuentran: prevención del lavado de dinero, seguridad de activos, norma de graduación y fraccionamiento, manejo de aplicativos, entre otros.

La estrategia del Banco se fundamenta en sostener los actuales niveles de actividad, mantener el foco en el cliente y crecimiento interno; apoyando su estrategia en un Banco Digital, donde pueda brindar todos sus servicios a través de las plataformas digitales que el mercado ofrece y siendo innovadores en la manera de ayudar a la región desde los servicios que un Banco puede ofrecer.

Para el 2018, BANCOR tiene como objetivo mantener y mejorar los resultados, aumentando el capital y promoviendo un crecimiento sostenido, aumentar el volumen de negocios a través de los depósitos, colocaciones y otros métodos de fondeos, en forma proactiva por segmentos, mejorar la calidad de atención de los clientes tanto en sucursales, como en todos los canales automáticos y digitales, incrementar la cantidad de productos por clientes, desarrollar una completa gama de productos y servicios por canales automatizados y promover fuertemente su utilización, brindándoles al cliente la posibilidad de transaccionar a cualquier hora sus productos.

Banco de la Provincia de Córdoba S.A. es el cuarto banco público, en términos de depósitos, (después de BNA, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco de la Ciudad de Buenos Aires) y ocupa la décimo segunda posición en el sistema financiero en términos de depósitos y la décimo cuarta en activos, de un total de 77 entidades, con una participación de mercado del 2.2% y 1.9%, respectivamente, a abr'18. El banco posee un buen posicionamiento en la Provincia de Córdoba, donde se beneficia de su rol como agente financiero y caja obligada del Gobierno de la Provincia de Córdoba.

Gobierno corporativo

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadora, entiende que la entidad enfrenta el desafío de consolidar los cambios tecnológicos, operativos y organizacionales que ha diseñado e implementado en los últimos años, dirigidos a mejorar sus niveles de eficiencia y desempeño.

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

La entidad cuenta con un Comité Ejecutivo, integrado por el Presidente y el Director Ejecutivo, quien tiene a su cargo la gestión de los negocios ordinarios del banco en el marco de las políticas globales

fijadas por el Directorio, desarrollando amplias funciones administrativas, tales como la elaboración de las normas operativas para la organización y gestión del banco.

FIX considera que los cambios implementados por el banco en los últimos años son positivos, dado que le han otorgado una creciente profesionalización a su management, así como una mejora en la calidad de gestión.

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

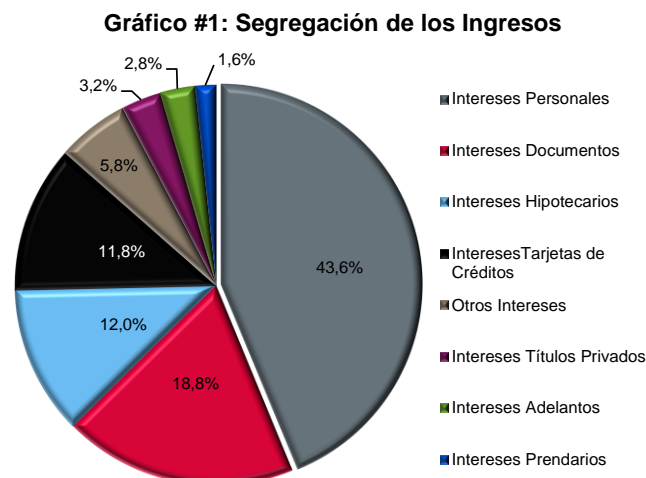
Buen Desempeño

(%)	Jun'18	Dic'17	Jun'17	Dic'16
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	7.2	7.8	7.4	7.9
Gastos de Administración / Total de Ingresos	67.1	65.3	66.3	72.2
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables Promedio	4.7	6.2	5.8	6.2
Gastos de administración / Activos Rentables Promedio	12.7	10.4	10.4	11.6
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	4.2	3.6	4.6	2.7

Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Los indicadores de rentabilidad de la entidad son buenos, sustentados principalmente por el modelo de negocio que desarrolla, junto con el rol de agente financiero de la Provincia de Córdoba, que lo beneficia de un menor costo de fondeo y buena calidad de activos. A jun'18, el resultado neto antes de impuesto fue de \$1.654,1 millones, superior al reportado a jun'17 (\$1.222,6 millones). No obstante, producto del fuerte incremento de los gastos operacionales, a jun'18 refleja un ROAA del 2.8% y un ROEA del 41.2%, levemente por debajo a lo reportado a jun'17 (2.9% y 48.3%, respectivamente). La mejora en el resultado neto estuvo asociada al incremento de los ingresos brutos por intereses, como consecuencia del aumento de los préstamos otorgados (60.4% superior a lo reportado a jun'17), junto con el resultado por títulos y los otros ingresos operativos. FIX estima menores niveles de rentabilidad en el corto plazo, producto del actual contexto de altas tasas, caídas en los niveles de actividad y mayor inflación que se presenta en el mercado.

A jun'18 los ingresos netos por intereses, registraron un incremento interanual del 60.4%, producto del aumento de las financiaciones previamente mencionada. Por otra parte, aproximadamente el 43.6% de los ingresos operativos provienen de intereses por préstamos personales, seguido de los intereses por documentos que representan un 18.8%, agrupando la operatoria por descuentos de cheques y otros documentos de pago diferido a los clientes de la cartera comercial (Básicamente PyMES) y los intereses por préstamos hipotecarios representan el 12.0% del total de ingresos (Ver Gráfico #1).



El margen neto de intereses como proporción de los activos rentables promedio asciende a 7.2% a jun'18, en línea con lo reportado a jun'17, como consecuencia del sostenido crecimiento de las financiaciones.

La calificadora estima que en el corto plazo, el flujo de intereses se incremente a una menor tasa, en virtud de una caída en la demanda de crédito compensada por el bajo costo de fondeo y la participación de depósitos del sector público (40.2% de los depósitos a jun'18).

Los niveles de eficiencia de la entidad son aceptables, para su modelo de negocio. A jun'18 los gastos de administración representaban el 67.1% del total de ingresos, nivel que se ubica por encima de la media de los bancos públicos (50.9%). Los gastos de personal se incrementaron un 27.6% interanual, como consecuencia de los ajustes salariales realizados y los programas de capacitación que desarrolló la entidad, en tanto que el resto de gastos de administración se incrementó en 157.2%, producto de las inversiones en sistemas, procesos, remodelación de la imagen del banco y mayores niveles de inflación. Cabe mencionar, que BANCOR en su carácter de banco público y agente financiero de la Provincia de Córdoba, debe mantener una extensa red sucursales, aun en localizaciones no rentables.

La entidad ha logrado avances en el control de sus gastos operativos, a partir de la adquisición de nuevos sistemas tecnológicos y la actualización de procesos, lo cual liberó personal que fue reasignado hacia tareas que soportan el crecimiento en el volumen de negocios. El banco mantiene como objetivo de mediano plazo, mejorar la rentabilidad del negocio, a través del aumento de operaciones con sus clientes y nuevas alianzas estratégicas que le permitan captar nuevos clientes, aumentar su base de cross selling y aumentar su posicionamiento en el mercado.

FIX estima que el logro de estos objetivos le permitirá mejorar sus niveles de rentabilidad a largo plazo, capitalizar su patrimonio y mejorar el actual volumen de negocios, sin la necesidad de incrementar su actual personal, lo cual generaría mejoras en sus niveles de eficiencia. La calificadora considera que la entidad aún mantiene el desafío de consolidar la tendencia en sus resultados en un escenario de altas tasas, caídas en los niveles de actividad y mayor inflación.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad representan un 4.3% del total de financiaciones a jun'18, por encima de lo reportado a jun'17 (3.0%). Se estima que se mantendrá esta tendencia en los próximos períodos, en virtud del aumento de la mora en el sistema.

Sin embargo, la calificadora no espera un deterioro significativo de la calidad crediticia de sus financiaciones, dado que su cartera se encuentra compuesta principalmente por financiaciones otorgadas a individuos con débito automático sobre la acreditación de haberes.

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el crediticio, dado que a jun'18 los préstamos netos de provisiones, representan el 41.1% del activo. La cartera de títulos públicos se incrementó a jun'18 en un 41.0% interanual. Sin embargo el riesgo de mercado se considera moderado dado que sus activos líquidos se componen de disponibilidades, Lebac's y Títulos Soberanos, en tanto que posee un elevado diferencial de tasas derivado de su esquema de negocios.

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

Las estrategias y políticas de gestión de riesgos son definidas por el Directorio, en el marco de las normas específicas del Banco Central. La facultad primaria de aprobación de créditos es responsabilidad del Directorio, quien delega en los comités determinadas facultades crediticias. Sólo el máximo comité puede delegar funciones individuales entre funcionarios. Sin embargo, el Directorio se reserva el derecho de requerir informes sobre la utilización de estas facultades así como su aumento, disminución o eliminación.

El banco posee dos tipos de Comité de Créditos los cuales se reúnen semanalmente en forma ordinaria o excepcionalmente cuando las necesidades del negocio lo requieran. Dichos comités tratan y aprueban márgenes de crédito, renovaciones, esperas y refinanciaciones, fijan las políticas de créditos de acuerdo con las necesidades de los mercados, aprueban las líneas de productos y los montos de riesgo total por cliente. Los comités están compuestos por:

1. Comité de Créditos del Directorio, cuyos integrantes con voto son el presidente, el vicepresidente y el gerente general, así mismo participan las gerencias de riesgo y la gerencia comercial. En este comité resuelven montos superiores a cierto nivel de riesgo total por cliente, o aquellos que encontrándose dentro de las facultades del Comité de Gerencia, no hayan contado con el consenso de opinión de sus integrantes,.
2. Comité de Gerencia, se realiza para aprobar montos inferiores a cierto valor prefijado y ajustable vía inflación de riesgo total por cliente o aquellos que encontrándose dentro de las facultades del Comité de Créditos, no hayan contado con el consenso de opinión de sus integrantes. A pesar de esto, las distintas gerencias poseen facultades colegiadas que les permiten aprobar créditos hasta cierto monto.

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

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

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

Riesgo crediticio

Buena Calidad de Activos

(%)	Jun'18	Dic'17	Jun'17	Dic'16
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	61.2	52.2	31.7	18.5
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	2.1	1.6	2.1	1.9
Previsiones / Préstamos Brutos	2.9	2.5	2.6	2.4
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(6.1)	(6.3)	(3.3)	(4.2)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	4.2	2.6	3.0	2.7

*Ytd: Year-to-date

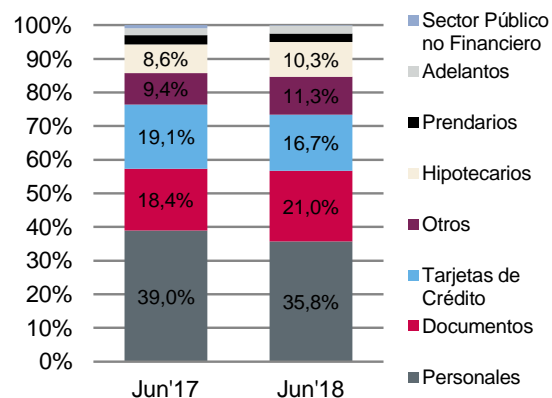
Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

El total de préstamos al sector privado de BANCOR registró a jun'18 un incremento del 56.3% interanual, por debajo de la media del sistema (61.8%). El incremento de las financiaciones estuvo impulsado principalmente por los préstamos personales y descuentos. Sin embargo, porcentualmente los que registraron mayor crecimiento fueron los préstamos hipotecarios (88.4% interanual), seguido por los adelantos (80.9% interanual), las operaciones de documentos (79.6% interanual) y los préstamos prendarios (47.9% interanual).

La calificadora estima que la entidad continuará incrementando su cartera de activos, aunque a una tasa menor en virtud de las condiciones actuales del mercado, mediante una mayor penetración en línea con las metas planteadas por el banco. En el corto plazo tiene como estrategia comercial, aumentar su participación en el mercado abierto a través de ventas cruzadas de productos al segmento de empresas y pymes, en los sectores en los que la provincia tiene ventajas competitivas, básicamente agroindustria (oleaginosas, cereales, maní), industria automotriz, metalmecánica, etc. No obstante, producto del actual contexto económico una caída en los niveles de actividad general podría derivar en una desaceleración de la tasa de crecimiento de las financiaciones del banco.

La cartera de financiaciones de la entidad conserva una moderada diversificación por tipo de financiaciones. A jun'18, el 35.8% de las colocaciones está compuesto por préstamos personales, en su mayoría acordados a empleados provinciales o jubilados que tienen su cuenta de haberes en el banco, con código de descuento. El segundo concepto más significativo lo constituye la financiación mediante descuento de cheques de pago diferido u otros documentos, focalizado en PyMEs (21.0%

Gráfico #2: Desagregación de Cartera de Préstamos Jun'18 vs Jun'17



Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba

del total de préstamos). La tercera línea de negocios más relevante en volumen es tarjetas de crédito (16.7%), especialmente orientada al mismo segmento de clientes, a través de la venta cruzada de productos a quienes cobran sus haberes en el banco (Ver Gráfico #2).

En virtud del core business de la entidad y del tipo de cliente al que se orienta, exhibe una buena atomización de los préstamos por monto (a jun'18 los diez primeros deudores representan el 9.8% del total de financiaciones). Se resalta, a su vez, que los 50 mayores deudores no alcanzan el 20% de las financiaciones de la entidad a jun'18, valor que se ha mostrado estable en el tiempo.

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

A la fecha de análisis la calidad de los activos del banco es buena, la cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.1% de las financiaciones a jun'18, levemente por encima al reportado para la media de los bancos públicos (1.9%). Adicionalmente, es importante señalar que la cartera de consumo que presenta riesgo de mora, representa el 61.2% del total de financiaciones.

La cobertura con provisiones sobre cartera irregular es adecuada (141.9% a jun'18), superior al registrado a jun'17 (121.9%)

La calificadoradora estima que ante un escenario con acelerado deterioro de su cartera crediticia, dicha situación podría ejercer presiones sobre el capital del banco. Sin embargo, el hecho de que un alto porcentaje de la cartera de consumo corresponde a préstamos a individuos que por convenio cuenten con acreditación de haberes en el banco mitiga dicho riesgo.

La exposición al sector público total es adecuada. A jun'18 representa el 28.6% del total de activos, conformados en su totalidad, por Lebac y Títulos Públicos Soberanos, los cuales son considerados activos de bajo riesgo. La exposición del banco al sector público de la provincia de Córdoba es baja y se muestra decreciente, ya que la entidad cobra periódicamente sus acreencias mediante la afectación de la coparticipación federal de impuestos, cuyos derechos cedió la provincia para tal fin. A su vez, las colocaciones de la provincia en el banco se limitan, casi en su totalidad, a cuenta corriente, en virtud de la capacidad de la provincia de colocar su excedente de liquidez en títulos públicos y realizar un cash management propio.

Riesgo de mercado

El riesgo de tasa se considera acotado en virtud del elevado diferencial de tasas como resultado de las características de su fondeo derivado de los depósitos oficiales y judiciales.

Por otra parte, la calificadoradora entiende que el banco muestra un importante descalce de plazos que podría introducir riesgos. A jun'18 el 88.5% del pasivo posee un vencimiento inferior a los 30 días, mientras que la caída de las financiaciones poseen una estructura de mayor plazo, siendo la misma: 20.2% a 1 mes, 9.9% en los siguientes 3 meses, 10.2% en los siguientes 6 meses, 11.6% en los siguientes 12 meses, en tanto que el 46.1% restante tiene vencimiento a más de un año. Sin embargo, FIX considera favorable la alta proporción de activos líquidos en balance, la estabilidad de sus depósitos y la importante participación de los depósitos a la vista y del gobierno provincial dentro del fondeo del banco.

A jun'18 la cartera de títulos del banco asciende a \$26.8 millones y representa el 28.5% del activo total. Dicha cartera está compuesta por Letras emitidas por el BCRA en un 98.4%, Títulos Públicos

Soberanos en un 1.4% y títulos del gobierno provincial en un 0.2%. La cartera se destaca por su alta liquidez y elevada calidad crediticia.

Por otra parte, la exposición del banco a modificaciones en el tipo de cambio se considera razonable. Su posición global neta en moneda extranjera asciende a \$204.396 a jun'18, equivalente al 3.5% del patrimonio neto, por debajo del límite establecido en la normativa (5%).

Fondeo y liquidez

Holgada liquidez y buena estructura de fondeo

(%)	Jun'18	Dic'17	Jun'17	Dic'16
Préstamos / Depósitos de Clientes	83.5	91.8	76.3	81.9
(Disponibilidades + Letras del BCRA) / Depósitos	59.3	50.7	57.0	50.3
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	56.1	60.0	58.3	62.7

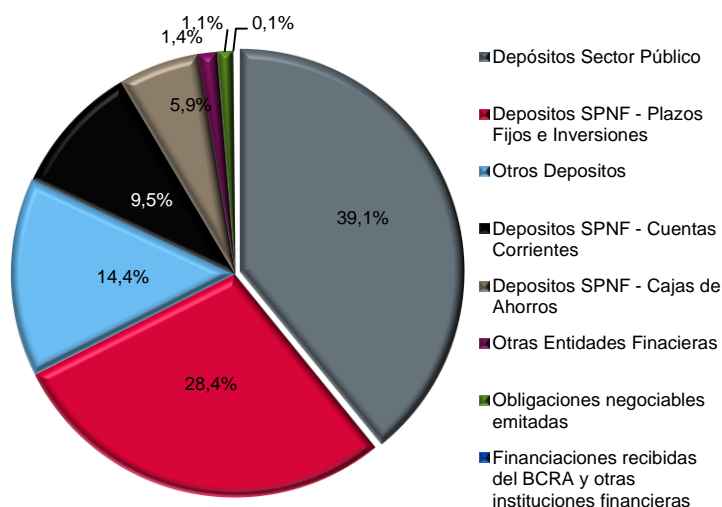
Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

La principal fuente de fondos del banco la constituyen los depósitos, que a jun'18 representaban un 84.9% del activo del banco. Las colocaciones del sector privado representaban el 59.8% del total de depósitos, mostrando un incremento del 37.7%, mientras que los depósitos del sector público representan el 40.2% del total de depósitos. Cabe destacar que el fuerte incremento de los depósitos en el sector público (92.3% interanual), corresponde a depósitos de la Provincia de Córdoba, para la financiación de los proyectos de gaseoductos que la misma desarrolla, mantenidos en cuenta corriente.

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 el 28.4% del fondeo de terceros proviene de depósitos a plazo e inversiones, con una fuerte participación de las colocaciones de clientes individuales que cobran sus haberes en el banco. Estos depósitos, han demostrado ser más estables.

Si bien la principal fuente de fondeo de BANCOR son los depósitos del sector judicial, en el último año la entidad comenzó a financiarse con Obligaciones Negociables, a la fecha de análisis había emitido dos ON Simples Serie I y Serie II, por un valor nominal de \$ 295.250.000 y \$ 570.500.000 respectivamente.

Gráfico #3: Composición del Fondo



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

Capital

Ajustada Capitalización

(%)	Jun'18	Dic'17	Jun'17	Dic'16
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	11.1	9.4	10.1	8.9
Capital Tangible / Activos Tangibles	6.1	6.3	5.6	5.6
Ratio de Capital Regulatorio Total	9.6	9.8	10.4	9.3
Patrimonio Neto / Activos	6.4	6.5	5.9	5.9
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	9.7	8.9	9.4	8.9

Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Producto de la fusión con el Banco Social de Córdoba, la entidad enfrentó la crisis financiera 2001/2002 con una fuerte exposición al sector público, una elevada concentración de sus riesgos en cartera y un exceso en la relación de activos inmovilizados. Ante la imposibilidad de concretar la incorporación de capital privado (originalmente previsto hasta el 40% del capital total) y de cumplir con algunos requisitos, como el cumplimiento de los plazos originales pactados para la cancelación de la financiación al sector público, BANCOR quedó sujeto a la presentación de diversos planes de regularización y saneamiento ante el Banco Central de la República Argentina.

A partir del año 2011 (tras el fallido intento en 2004), la entidad implementó medidas para recomponer sus niveles de liquidez y solvencia, así como fortalecer el gobierno corporativo, a través del desarrollo de estrategias comerciales, programas de capacitación y desarrollos tecnológicos. Asimismo, el gobierno de la Provincia de Córdoba, comprometió un aporte de capital de \$100 millones y la capitalización de utilidades durante los años sucesivos. En este contexto, el Banco Central aprobó el programa presentado por la entidad, así como determinadas franquicias y facilidades. Cabe destacar que las metas fijadas en las proyecciones patrimoniales, de resultados y de relaciones técnicas fueron sobrecumplidas por la entidad. El último encuadramiento se produjo en junio 2014 y el 13 de junio de 2017 el BCRA dio por cumplido el Plan de Regularización y Saneamiento.

Actualmente los niveles de capitalización del banco resultan ajustados, el indicador Patrimonio Neto/Activos presenta una tendencia estable. A jun'18 el capital ajustado representa el 11.1% de los activos ponderados por riesgos, en virtud de la alta participación de los activos líquidos, mientras que el Patrimonio Neto sobre activos es del 6.4%, por encima al reportado a jun'17 (5.9%) y por debajo con el promedio de los bancos públicos (10.6%).

FIX considera que la entidad ha incrementado de manera sostenida sus activos en los últimos años y tiene gran potencial para seguir creciendo. Sin embargo su principal limitante en el bajo patrimonio neto, lo cual deriva en un ajustado ratio de capitalización. La Entidad depende de la generación de utilidades para aumentar su capital y/o de la emisión de instrumentos de deuda subordinada. En la actualidad, las utilidades han tenido una tasa de crecimiento similar a los activos, lo que muestra la tendencia estable del ratio de capital.

Soporte por parte de la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba enuncia en su Ley N°5718 (T.O. Ley 6474) – art. 43

“Artículo 43°. - La provincia de Córdoba se constituye en garante de todas las obligaciones contraídas por el Banco.”

Por lo que dicha carta orgánica no solo da constitución al Banco de la Provincia de Córdoba, sino que además le brinda una garantía explícita por parte de la Provincia de Córdoba de todas sus obligaciones contraídas.

La provincia es la cuarta provincia argentina en términos de importancia económica y población. Su economía aporta, en promedio, el 8.3% del PBI nacional y la población provincial representa el 8.3% del total del país. La economía local se encuentra altamente diversificada y constituye una de las regiones más industrializadas de la Argentina.

La provincia presenta sólidos márgenes operativos en los últimos años. En el 2016, el margen operativo se incrementó sensiblemente con relación al 2015 (16,6% desde el 9%), explicado principalmente por el incremento de los fondos coparticipados por Nación en virtud del fallo de la Corte Suprema de Justicia, y cierta moderación por el lado del gasto. FIX espera en 2017 que la PC alcance un margen operativo levemente superior al de 2016. El presupuesto 2017 prevé un margen del 17,5%, y FIX coincide con las proyecciones.

Respecto a las principales debilidades, la calificadora observa una acotada flexibilidad presupuestaria, dada por la rigidez del lado del gasto, con énfasis en personal y transferencias a terceros, en conjunto con una presión del déficit de la Caja Previsional, motivado al peso de las Instituciones de Seguridad Social (ISS) afecta en parte las finanzas de la Administración Central y Organismos Descentralizados a través de un deterioro del margen operativo (de 16,6% a 10,9% en el 2016). En 2016, parte del déficit de la Caja comenzó a ser financiado por Nación y se espera continúe durante 2017, lo que colabora a una mejora en la flexibilidad presupuestaria. No obstante, la baja de los aportes patronales y personales decididos durante 2016 incrementó el impacto negativo de las ISS en el margen operativo consolidado. Por este motivo, al tercer semestre de 2017, FIX observa un sensible incremento de las transferencias para financiar las ISS.

Anexo I

Banco Provincia de Córdoba Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP	
	30 jun 2018		31 dic 2017		30 jun 2017		31 dic 2016	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	4.723,6	13,59	6.358,1	12,09	2.856,1	11,92	5.318,1	14,57
2. Otros Intereses Cobrados	170,5	0,49	20,0	0,04	14,6	0,06	62,9	0,17
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	4.894,0	14,08	6.378,1	12,13	2.870,7	11,98	5.381,0	14,74
5. Intereses por depósitos	2.512,7	7,23	2.620,7	4,98	1.173,2	4,90	2.763,6	7,57
6. Otros Intereses Pagados	236,5	0,68	245,3	0,47	147,8	0,62	255,5	0,70
7. Total Intereses Pagados	2.749,1	7,91	2.866,0	5,45	1.321,0	5,51	3.019,1	8,27
8. Ingresos Netos por Intereses	2.144,9	6,17	3.512,2	6,68	1.549,7	6,47	2.361,9	6,47
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	4.033,7	7,67	1.841,3	7,68	2.847,5	7,80
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	2.858,2	8,22	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	945,3	2,72	1.903,3	3,62	864,0	3,61	1.383,9	3,79
14. Otros Ingresos Operacionales	1.348,4	3,88	-458,7	-0,87	-159,0	-0,66	-465,2	-1,27
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	5.151,9	14,82	5.478,2	10,42	2.546,2	10,62	3.766,2	10,32
16. Gastos de Personal	2.058,3	5,92	3.447,4	6,55	1.613,6	6,73	2.680,7	7,34
17. Otros Gastos Administrativos	2.834,0	8,15	2.425,7	4,61	1.101,7	4,60	1.744,3	4,78
18. Total Gastos de Administración	4.892,4	14,08	5.873,1	11,17	2.715,2	11,33	4.425,0	12,12
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,2	0,00	0,3	0,00	0,0	0,00	0,5	0,00
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	2.404,6	6,92	3.117,6	5,93	1.380,8	5,76	1.703,7	4,67
21. Cargos por Incobrabilidad	750,5	2,16	709,5	1,35	344,8	1,44	508,5	1,39
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	76,1	0,14	22,8	0,10	21,2	0,06
23. Resultado Operativo	1.654,1	4,76	2.332,0	4,43	1.013,2	4,23	1.174,0	3,22
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	412,1	0,78	241,5	1,01	308,3	0,84
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	95,8	0,18	32,1	0,13	80,5	0,22
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	1.654,1	4,76	2.648,3	5,04	1.222,6	5,10	1.401,7	3,84
30. Impuesto a las Ganancias	591,9	1,70	1.071,2	2,04	471,9	1,97	568,4	1,56
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	1.062,2	3,06	1.577,2	3,00	750,6	3,13	833,3	2,28
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	1.062,2	3,06	1.577,2	3,00	750,6	3,13	833,3	2,28
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	1.062,2	3,06	1.577,2	3,00	750,6	3,13	833,3	2,28
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Provincia de Córdoba Estado de Situación Patrimonial

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP	
	30 jun 2018		31 dic 2017		30 jun 2017		31 dic 2016	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	3.062,0	4,59	2.060,1	3,46	1.957,3	4,21
2. Otros Préstamos Hipotecarios	1.213,0	1,31	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	n.a.	-	17.914,1	26,87	14.611,0	24,55	12.926,2	27,79
4. Préstamos Comerciales	37.756,8	40,83	8.050,7	12,08	4.915,8	8,26	4.716,6	10,14
5. Otros Préstamos	222,3	0,24	4.076,3	6,11	2.731,0	4,59	2.151,8	4,63
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	1.213,0	1,31	836,3	1,25	639,3	1,07	550,9	1,18
7. Préstamos Netos de Previsiones	37.979,0	41,08	32.266,8	48,40	23.678,5	39,78	21.201,1	45,58
8. Préstamos Brutos	39.192,0	42,39	33.103,1	49,66	24.317,8	40,86	21.752,0	46,76
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	855,0	0,92	560,1	0,84	524,4	0,88	434,3	0,93
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	4,3	0,00	19,1	0,03	43,1	0,07	334,5	0,72
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	1.471,3	1,59	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	26.836,5	29,02	16.454,6	24,68	18.903,3	31,76	11.398,6	24,50
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	3.066,4	3,32	191,7	0,29	132,1	0,22	348,6	0,75
6. Inversiones en Sociedades	35,6	0,04	25,4	0,04	5,3	0,01	5,5	0,01
7. Otras inversiones	118,0	0,13	5,3	0,01	2,1	0,00	1,6	0,00
8. Total de Títulos Valores	31.527,8	34,10	16.677,1	25,02	19.042,9	32,00	11.754,3	25,27
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	3.630,3	5,45	5.165,9	8,68	3.207,3	6,90
13. Activos Rentables Totales	69.511,1	75,18	52.593,3	78,90	47.930,4	80,53	36.497,2	78,46
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	19.761,6	21,37	12.062,8	18,10	10.205,9	17,15	8.793,6	18,90
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	144,7	0,22	59,1	0,10	286,1	0,62
4. Bienes de Uso	2.395,6	2,59	660,4	0,99	675,6	1,14	326,2	0,70
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	109,3	0,12	191,7	0,29	204,9	0,34	199,6	0,43
7. Créditos Impositivos Corrientes	260,4	0,28	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	170,9	0,18	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	253,5	0,27	1.009,3	1,51	441,9	0,74	414,0	0,89
11. Total de Activos	92.462,3	100,00	66.662,1	100,00	59.517,9	100,00	46.516,6	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	46.943,6	50,77	4.483,2	6,73	4.139,5	6,96	3.659,9	7,87
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	14.961,2	22,44	12.371,0	20,79	9.978,8	21,45
3. Plazo Fijo	n.a.	-	16.605,7	24,91	15.360,0	25,81	12.927,0	27,79
4. Total de Depósitos de clientes	46.943,6	50,77	36.050,0	54,08	31.870,5	53,55	26.565,7	57,11
5. Préstamos de Entidades Financieras	115,0	0,12	1,4	0,00	1,3	0,00	0,7	0,00
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	1.139,7	1,23	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	31.906,0	34,51	19.031,9	28,55	17.354,3	29,16	12.255,5	26,35
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	80.104,2	86,63	55.083,3	82,63	49.226,1	82,71	38.821,9	83,46
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	515,8	0,56	1.705,0	2,56	1.283,3	2,16	1.111,4	2,39
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	515,8	0,56	1.705,0	2,56	1.283,3	2,16	1.111,4	2,39
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	3.117,8	3,37	3.292,2	4,94	4.156,9	6,98	2.428,2	5,22
15. Total de Pasivos Onerosos	83.737,8	90,56	60.080,6	90,13	54.666,3	91,85	42.361,5	91,07
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	186,2	0,20	104,5	0,16	70,9	0,12	55,5	0,12
4. Pasivos Impositivos corrientes	639,9	0,69	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	1.982,6	2,14	2.119,2	3,18	1.249,5	2,10	1.319,1	2,84
10. Total de Pasivos	86.546,5	93,60	62.304,3	93,46	55.986,7	94,07	43.736,1	94,02
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	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.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	5.915,8	6,40	4.357,8	6,54	3.531,2	5,93	2.780,6	5,98
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	5.915,8	6,40	4.357,8	6,54	3.531,2	5,93	2.780,6	5,98
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	92.462,3	100,00	66.662,1	100,00	59.517,9	100,00	46.516,6	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	5.635,6	6,09	4.166,1	6,25	3.326,3	5,59	2.581,0	5,55
9. Memo: Capital Elegible	5.635,6	6,09	4.166,1	6,25	3.326,3	5,59	2.581,0	5,55

Banco Provincia de Cordoba

Ratios

Normas Contables	NIIF	NCP	NCP	NCP
	30 jun 2018	31 dic 2017	30 jun 2017	31 dic 2016
	6 meses	Anual	6 meses	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	26,42	24,64	25,01	27,75
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	13,63	8,52	8,30	12,28
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	16,49	14,11	13,77	18,05
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	7,90	5,55	5,51	8,64
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,23	7,77	7,43	7,92
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,70	6,20	5,78	6,22
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,23	7,77	7,43	7,92
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	70,61	60,93	62,16	61,46
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	67,05	65,33	66,29	72,21
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	12,66	10,35	10,37	11,56
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	93,25	87,86	88,89	74,55
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,22	5,49	5,27	4,45
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	31,21	25,20	26,62	31,09
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	64,14	65,72	65,22	51,37
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,28	4,11	3,87	3,07
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	35,79	40,45	38,60	40,55
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	9,52	7,03	8,46	5,84
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,55	5,26	6,20	4,02
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	41,19	44,45	48,32	36,46
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,75	2,78	2,87	2,18
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	41,19	44,45	48,32	36,46
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,75	2,78	2,87	2,18
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	4,20	3,56	4,60	2,86
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,20	3,56	4,60	2,86
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	11,06	9,39	10,10	8,85
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	6,11	6,27	5,61	5,57
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	9,56	8,93	9,36	8,98
5. Total Regulatory Capital Ratio	10,34	9,82	10,35	9,28
7. Patrimonio Neto / Activos	6,40	6,54	5,93	5,98
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	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.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	36,21	36,19	42,87	29,97
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	55,35	43,31	46,35	55,88
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	61,17	52,18	31,71	18,53
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,05	1,64	2,10	1,92
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,90	2,46	2,56	2,44
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	141,86	149,30	121,89	126,86
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(6,05)	(6,34)	(3,25)	(4,19)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	4,23	2,75	3,04	2,65
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,39	0,21	0,44	0,32
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,05	2,06	2,33	3,15
F. Ratios de Fondo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	83,49	91,83	76,30	81,88
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	3,74	1.361,72	3.260,67	47.110,14
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	56,06	60,00	58,30	62,71

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 17 de octubre de 2018, ha decidido confirmar (*) las siguientes calificaciones del Banco de la Provincia de Córdoba S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA(arg)**, con **Perspectiva Estable**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**.
- Obligaciones Negociables Serie I por U\$S 25 millones (ampliable a U\$S 50 millones): **AA(arg)**, con **Perspectiva Estable**.
- Obligaciones Negociables Serie II por U\$S 25 millones (ampliable a U\$S 50 millones): **AA(arg)**, con **Perspectiva Estable**.

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

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

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

La calificación se fundamenta en la calidad crediticia de la provincia de Córdoba, calificada por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) de largo y corto plazo respectivamente, que garantiza todas las obligaciones contraídas por el banco. Además se consideró su rol de agente financiero de la provincia, lo que le otorga una importante franquicia que lo posiciona como el principal tomador de depósitos del sector privado en el ámbito de la provincia.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.2017, auditados por Deloitte & Co. S.A, que emite un dictamen donde establece que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del banco y los resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo y sus equivalentes, de conformidad con las normas establecidas por el BCRA.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados financieros condensados intermedios al 30.06.2018, revisados por Deloitte & Co. S.A, quien establece que sobre la base de su revisión, no se presentaron circunstancias que les hiciera pensar que los estados financieros intermedios, no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco contable establecido por el BCRA y con la NIC 34

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

Fuentes de información

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

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

- Estados Financieros Auditados (último al 31.12.2017), disponible en www.bcra.gob.ar.
- Estados Financieros Condensados Intermedios revisados (último al 30.06.2018), disponible en www.bcra.gob.ar.
- Suplemento de precios y prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie I y II, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Simples Serie I por hasta U\$S 25 millones, ampliable hasta U\$S 50 millones en forma conjunta)

Las Obligaciones Negociables Simples Serie I, podrán ser suscriptas e integradas en Pesos o en Dólares Estadounidenses, no convertibles en acciones por un valor nominal de U\$S 25 millones, ampliable hasta U\$S 50 millones, a tasa variable, con vencimiento a 18 meses. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en su totalidad en un único pago al vencimiento. Las Obligaciones Negociables Simples Serie I devengarán intereses en forma trimestral a una tasa variable equivalente a la tasa de referencia (Tasa TM20), más el margen de corte las obligaciones negociables, que será determinado una vez finalizado el periodo de licitación. Para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés de la ON no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del periodo de difusión pública en un aviso complementario al aviso de suscripción. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral por período vencido.

Las ON Serie I fueron emitidas el 18/12/2017 por un valor nominal de \$ 295.250.000 con vencimiento el 18/06/2019 a una tasa de interés variable equivalente a la tasa de referencia (TM20) más un margen de 3.20 puntos básicos, y prevén pagos de intereses trimestrales y amortización del capital en un único pago.

Obligaciones Negociables Simples Serie II por hasta U\$S 25 millones, ampliables hasta U\$S 50 millones en forma conjunta)

Las Obligaciones Negociables Simples Serie II, podrán ser suscriptas e integradas en Pesos o en Dólares Estadounidenses, no convertibles en acciones por un valor nominal de U\$S 25 millones, ampliable hasta U\$S 50 millones, a tasa variable, con vencimiento a 36 meses. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en su totalidad en un único pago al vencimiento. Devengan intereses en forma trimestral a una tasa variable anual equivalente a la tasa de referencia (Tasa TM20), más el margen de corte las obligaciones negociables, que será determinado una vez finalizado el periodo de licitación. Para los dos primeros períodos de devengamiento de intereses, la tasa de interés de la ON no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del periodo de difusión pública en un aviso complementario al aviso de suscripción. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral por período vencido.

El valor nominal conjunto de las Obligaciones Negociables Serie I y II, en ningún caso superarán los U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas).

Las ON Serie II fueron emitidas el 18/12/2017 por un valor nominal de \$ 570.500.000 con vencimiento el 18/06/2020 a una tasa de interés variable equivalente a la tasa de referencia (TM20) más un margen de 3.45 puntos básicos, y prevén pagos de intereses trimestrales y amortización del capital en un único pago.

Anexo IV

Glosario

PN: Patrimonio neto

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

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

Core business: negocio principal.

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

Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: Capital Ordinario de Nivel 1 / Activos Totales Ponderados por Riesgo.

Ratio de Capital Regulatorio Total: Capital Total / Activos Totales Ponderados por Riesgo.

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

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

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.