

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 II por hasta U\$S 50 mill.	AA-(arg)
Perspectiva	
Calificación Nacional de Largo Plazo	Negativa

Resumen Financiero

Millones	NIIF 30/6/2019 ⁽¹⁾	NIIF 30/6/2018 ⁽²⁾
Activos (USD)	3.037,2	3.203,6
Activos (Pesos)	128.922,7	92.462,3
Patrimonio Neto (Pesos)	8.886,5	5.915,8
Resultado Neto (Pesos)	1.655,7	1.062,2
ROA (%)	2,8	2,8
ROE (%)	41,6	39,9
PN/Activos (%)	6,9	6,4

(1)USD=ARG 42.4483

(2)USD=ARG 28.8617

Informes relacionados

[Informe de calificación de la Provincia de Córdoba FIX SCR, Septiembre 25 2019.](#)

[FIX \(afiliada de Fitch\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros](#)

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Eglis Arboleda
Analista
(+5411) 5235-8150
eglis.arboleda@fixscr.com

Analista Secundario

María Luisa Duarte
Directora
(+5411) 5235-8100
maria.duarte@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
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 sus obligaciones. La entidad 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

Baja de calificación. La baja de calificación se fundamenta en el deterioro en la capacidad de pago de la Provincia de Córdoba, producto de la fuerte devaluación del peso y la alta exposición de su estructura de deuda a las variaciones del tipo de cambio, la cual ha sido calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) de largo y corto plazo respectivamente, el día 25/09/2019.

Perspectiva Negativa. FIX revisó a Negativa la Perspectiva del sistema financiero, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que las entidades registren un deterioro en su desempeño que se vería reflejado en su rentabilidad y niveles de capitalización, debido al aumento de la mora, el impacto en su cartera de inversiones por la fuerte caída en las valuaciones de mercado de los bonos soberanos, el alto costo de fondeo y dificultades, en algunos casos, para acceder al mercado de capitales.

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. BANCOR se favorece de su rol de agente financiero de la Provincia de Córdoba, otorgándole un menor costo de fondeo derivado de los depósitos en las cuentas oficiales y judiciales. Asimismo tiene acceso a su extensa base de clientes (principalmente empleados, jubilados y pensionados provinciales), lo cual le ha permitido obtener un importante flujo de comisiones.

Buen desempeño. El robusto resultado por títulos públicos (principalmente por las letras de liquidez del BCRA), compenso el fuerte incremento del costo de fondeo y derivó en una mejora en el spread de intermediación a jun'19 (6.4%), con relación a lo reportado a dic'18 (2.6%). Por otra parte, los indicadores de rentabilidad se vieron favorecidos por el superávit por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultado y la constante generación de financiaciones, lo que se tradujo en un ROA del 2.8% y un ROE de 41.6% (vs 2.8% y 39.9% a jun'18, respectivamente).

Adecuada calidad de activos. A jun'19 las financiaciones irregulares reportan un deterioro interanual (4.6% vs. 2.1%), procedente de la cartera de consumo y en el línea con la desaceleración de la tasa de crecimiento de los créditos en el sistema. A su vez, la cobertura con provisiones es buena y representa el 117.1% de las financiaciones irregulares. FIX estima que dicho indicador se mantenga estable, dado a la alta ponderación de los préstamos personales con acreditación de haberes en el banco.

Ajustada capitalización. La entidad continúa reportando ajustados niveles de capitalización, como consecuencia del constante crecimiento de sus activos. A jun'19, el PN sobre activos era del 6.9%.

Sensibilidad de la calificación

Entorno operativo. Mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundice el deterioro del entorno operativo podría afectar negativamente las calificaciones de la entidad, en tanto que un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación y bajar las tasas de interés de mercado, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Calidad crediticia y soporte de la Provincia. Cambios en la calidad crediticia de la provincia que deriven en cambios de calificación de la misma, o bien cambios en la disposición de ésta para garantizar las obligaciones de BCOR, generarían una revisión en el mismo sentido de 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. Asimismo, 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, la Entidad 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 152 sucursales, incluidas la de la ciudad de Rosario y la de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Además posee 83 centros de Atención y 150 Puntos de recaudación BANCOR, con una amplia red de cajeros automáticos sobre plataforma Link (674), 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. En este sentido, dentro de la banca de individuos, otorga financiamientos que permiten cubrir las distintas necesidades de las familias que comprenden vivienda, y otras específicas, instrumentadas con préstamos personales o tarjetas de crédito. Adicionalmente, 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 continúa 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.

Por otra parte, 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 2020, la estrategia del Banco se fundamenta en tres pilares: sustentabilidad, foco en el cliente y el crecimiento interno. Para esto, la entidad tienen planificado brindar todos los servicios disponibles, a través de las plataformas digitales que el mercado ofrece incluso siendo innovadores en la manera de ayudar a la región desde los servicios que un Banco Digital pueda brindar. Asimismo, BANCOR tiene el objetivo de mantener y mejorar los resultados del Banco, aumentando el capital y promoviendo un crecimiento sostenido, incrementar el volumen de negocios, a través de los depósitos, colocaciones y otros métodos de fondeo, así como mejorar la calidad de atención de los clientes, tanto en las sucursales como en todos los canales automáticos y digitales, asimismo tiene planificado desarrollar una completa gama de productos y servicios por canales automatizados.

Adicionalmente, en el mediano plazo la Entidad tiene planificado actualizar tecnológicamente los sistemas del Banco bajo una arquitectura de servicios, promoviendo la incorporación de herramientas y sistemas de última generación para dotar a los clientes, las sucursales, los canales automáticos y las áreas centrales de procesos automatizados y controlados.

Se destaca, que con el objetivo de maximizar la rentabilidad del Banco, para fines del 2019 la Entidad tiene planeado el lanzamiento de Bancor Inversiones, el cual será una sociedad con profesionales especializados para acompañar a los clientes en sus inversiones financieras, desde el asesoramiento hasta el armado de portafolios, ofreciéndoles diversos instrumentos financieros para canalizar sus ahorros (Plazos fijos, títulos públicos, acciones, fideicomisos financieros, obligaciones negociables, letras del BCRA, monedas extranjeras y FCI).

Asimismo, con el plan de expansión comercial, a mediados de julio de 2019, el Directorio de la Entidad aprobó la constitución de una sociedad anónima unipersonal que tendrá como objeto social dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociados a terceros a actuar como facilitadora de pagos y prestar servicios electrónicos de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros, de facturas de servicios y otros conceptos en forma virtual.

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 tercera posición en el sistema financiero en términos de depósitos, de activos y la decima segunda en préstamos, de un total de 77 entidades, con una participación de mercado del 2.5%, 2.1% y 2.0%, respectivamente, a jun'19. 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.

La Calificadora considera que los cambios implementados por el banco en los últimos años han sido positivos, ya que le han permitido una creciente profesionalización a su management, así como una mejora en la calidad de gestión.

Desempeño

Entorno operativo

FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíprocas - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la mayor incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

El sostenido proceso recesivo por el que atraviesa la economía local, y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno, ha derivado en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambio, aceleración de la inflación, altas tasas de interés y deterioro del ingreso real y el empleo, que en los bancos se ha traducido en una fuerte contracción del crédito, altas posiciones de liquidez en los balances (cuya principal contraparte es el BCRA) y crecimiento de la mora. El reciente default de las letras de corto plazo emitidas por Gobierno Nacional, derivó en una significativa salida de los depósitos en dólares que puso a prueba a las entidades.

Si bien las instituciones bancarias presentan –en general– amplias posiciones de liquidez y baja exposición crediticia, que permiten afrontar el retiro de depósitos (entre el 9 y 30 de agosto el stock de captaciones en dólares del sistema se redujo un 16.7% mientras que en pesos crecieron 2.4%), el desafío para los bancos ante el actual escenario es enfrentar la salida de depósitos no transaccionales, el impacto en su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que

han registrado una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado y la continuidad del aumento de la morosidad.

Desempeño de la entidad

Buen desempeño (%)	NIIF Jun-19	NIIF Dic-18	NIIF Jun-18	NIIF Dic-17	NCP Dic-16
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables (promedio)	6.4	2.6	7.3	7.6	7.9
Gastos de Administración / Total de Ingresos	64.6	66.2	67.0	69.3	72.2
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (promedio)	3.1	0.1	4.7	6.2	6.2
Gastos de administración / Activos Rentables (promedio)	12.0	11.5	12.6	11.2	11.6
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	5.3	4.1	4.2	3.8	2.9

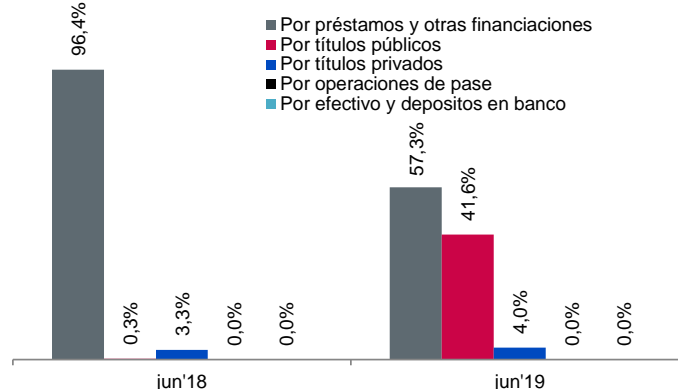
Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Históricamente la entidad ha registrado buenos niveles de rentabilidad, en función del modelo de negocio que implementa y el rol de agente financiero de la Provincia de Córdoba, que le proporciona un menor costo de fondeo y una saludable calidad de activos.

A jun'19, BANCOR registro un resultado neto de \$1.655,7 MM, reportando un incremento interanual del 55.9%, fundamentado en el robusto resultado por títulos públicos (principalmente por la de letras de liquidez del BCRA), el superavit por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultado (89.6% interanual) y los intereses devengados por las financiaciones otorgadas, lo que se tradujo en un ROA del 2.8% y un ROE de 41.6% (vs 2.8% y 39.9% a jun'18, respectivamente). A su vez, el significativo resultado por la tenencia en títulos públicos compenso el fuerte incremento del costo de fondeo y derivó en una mejora en el spread de intermediación a jun'19 del 6.4% como proporción de los activos rentables, con relación a lo reportado a dic'18 (2.6%).

Pese al menor crecimiento de los préstamos otorgados y al mayor costo de fondeo, los ingresos netos por intereses registraron un incremento interanual del 31.0% a jun'19, producto del resultado por títulos públicos previamente citado y de los intereses ganados por las financiaciones otorgadas. En este sentido, el 57.3% de los ingresos operativos provienen de intereses por los préstamos otorgados, seguido de la tenencia en títulos públicos (41.6%).

Gráfico #1: Segregación de Ingresos



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

Por otra parte, los intereses pagados por depósitos registran un significativo incremento de 3.9 veces interanual, derivado de la mayor captación de depósitos a plazo a jun'19 (\$61.584,6 MM vs. 22.916,2 MM), lo que se traduce en un incremento interanual de 1.7 veces y en menor medida por los depósitos en caja de ahorro, los cuales tuvieron un crecimiento interanual del 82.5%.

La eficiencia de la Entidad es adecuada, en virtud del modelo de negocio que desarrolla. A jun'19 los gastos de administración representan el 64.6% del total de los ingresos, levemente por debajo a lo registrado en jun'18 (67.1%) y la media de los bancos públicos provinciales (66.5% a jun'19). Por otra parte, los gastos de personal se incrementaron en un 52.6% a la fecha de análisis, con relación a lo registrado a jun'18, producto de los ajustes salariales realizados y por los programas de capacitación que la entidad desarrolla, mientras que el total de gastos de administración en un 62.4%, en virtud de las inversiones en sistemas, procesos, remodelación de la imagen del banco y mayores niveles de inflación. Cabe destacar, que BANCOR en su carácter de banco público y agente financiero de la Provincia de Córdoba, mantiene 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, la actualización y automatización de procesos, lo cual liberó personal que fue reasignado hacia tareas que soportan el crecimiento en el volumen de negocios. Asimismo, 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. Adicionalmente se encuentra desarrollando un proceso de transformación del negocio bancario, el cual se enfoca en ofrecer una nueva experiencia que apunte más a lo digital y a la cercanía en el trato con el cliente.

La Calificadora 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. Asimismo, considera que la entidad 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. A su vez, que la entidad se encuentra favorecida por la reconocida franquicia con la Provincia de Córdoba, 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, que le asegura fondeo de bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su extensa base de clientes. No obstante, en la actualidad BANCOR cuenta con el desafío de mantener buenos niveles de retorno, en un contexto de elevada volatilidad cambiaria e incipiente recesión económica y caída en la actividad crediticia en general.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad registraron un significativo incremento interanual del 93.2%, procedente de la cartera de consumo y en el línea con la desaceleración de la tasa de crecimiento de los créditos en el sistema. En este sentido, los cargos por incobrabilidad sobre el resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad pondera en 36.7% por encima al reportado a jun'18 (31.2%), mientras que los préstamos irregulares representan el 4.6% del total de financiaciones (vs. 2.1% a jun'18). En función de que existe una elevada participación de préstamos personales con descuentos de haberes, la Calificadora estima que dichos indicadores se mantengan en niveles saludables.

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el crediticio, dado que a jun'19 los préstamos netos de provisiones, representan el 37.1% del activo, aunque se observa una caída en la participación de los préstamos en el activo (41.1% a jun'18). Por otra parte, cartera de títulos públicos se incrementó significativamente a jun'19, representando el 34.5% del activo (vs. 3.3% a jun'18). El riesgo de

mercado se considera moderado, dado que la cartera se compone por disponibilidades, títulos del BCRA, títulos públicos soberano y en menor medida por títulos privados, 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 refinanciamientos, 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. En este sentido, 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

Adecuada Calidad de Activos (%)	NIIF Jun-19	NIIF Dic-18	NIIF Jun-18	NIIF Dic-17	NCP Dic-16
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	29.1	41.8	61.2	48.9	18.5
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	4.6	3.9	2.1	1.6	1.9
Previsiones / Préstamos Brutos	5.4	3.9	2.9	2.5	2.4
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(4.7)	(0.1)	(6.1)	(5.7)	(4.2)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	6.1	4.2	4.3	2.3	2.7

*Ytd: Year-to-date

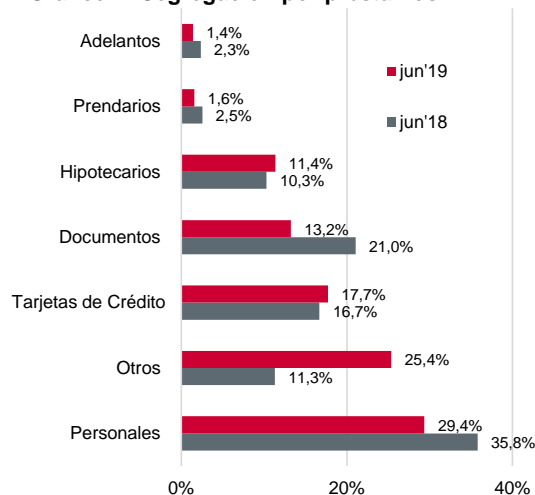
Fuente: FIX con base en Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

A jun'19 el total de préstamos al sector privado no financiero registro un crecimiento interanual del 25.6%, por debajo al incremento de jun'18 (56.3%), pero en línea con la desaceleración de la tasa de crecimiento de los créditos en el sistema. El incremento de las financiaciones estuvo impulsado por los préstamos personales y la cartera de tarjetas de crédito. Sin embargo, porcentualmente los que registraron mayor crecimiento fueron los préstamos hipotecarios (38.7% interanual) y seguido de las tarjetas de crédito (33.3% interanual).

La calificadora estima que la entidad continuará incrementando su cartera de activos, aunque a una tasa menor en virtud de las altas tasas de interés, la caída en la actividad económica y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. Por otra parte, la Entidad 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 si se mantiene la 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'19, el 29.4% 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, así como prefinanciación y financiaciones de exportaciones (25.4% del total de préstamos). La tercera línea de

Gráfico 2: Segregación por préstamos



Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A

negocios más relevante en volumen es tarjetas de crédito (17.7%), especialmente orientada al mismo segmento de clientes, a través de la venta cruzada de productos a quienes cobran sus haberes en el banco.

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'19 los diez primeros deudores representan el 12.3% del total de financiaciones). Se destaca, a su vez, que los 50 mayores deudores no alcanzan el 20% de las financiaciones de la entidad a jun'19, 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. La Calificadora 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 adecuada, la cartera con mora mayor a 90 días representa el 4.6% de las financiaciones a jun'19, por encima al reportado en jun'18 (2.1%) y a la media de bancos provinciales (3.8% a jun'19). Este deterioro se debe a la mayor participación relativa de la cartera de consumo en el total de préstamos y al actual contexto económico. Por otra parte, la cobertura con provisiones es buena y representa el 117.1% de las financiaciones irregulares. La Calificadora estima que dicho indicador se mantenga estable, en virtud de la alta ponderación de los préstamos personales con acreditación de haberes en el banco. Sin embargo, estima que de continuar el actual escenario de acelerado deterioro, podría ejercer presiones sobre el capital del Banco.

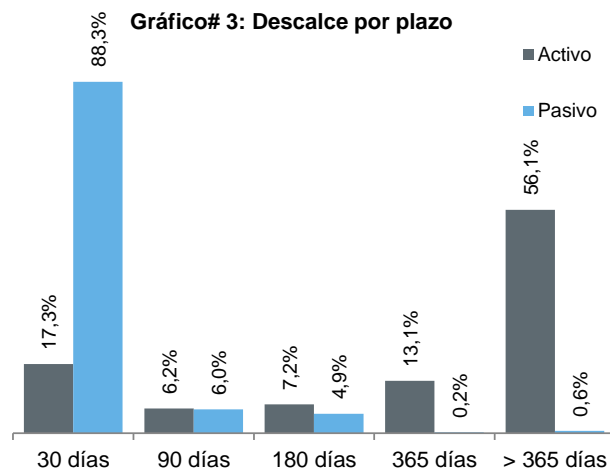
Riesgo de mercado

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 Calificadora entiende que el banco muestra un importante descalce de plazos que podría introducir riesgos. A jun'19 el 88.3% 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: 17.3% a 1 mes, 6.2% en los siguientes 3 meses, 7.2% en los siguientes 6 meses, 13.1% en los siguientes 12 meses, en tanto que el 56.1% 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'19 la cartera de títulos del banco asciende a \$44.5 MM y representa el 34.5% del activo total. Dicha cartera está compuesta por Letras emitidas por el BCRA en un 82.3%, Títulos Públicos



Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A

Soberanos en un 16.5% (4.7% correspondiente a Letes) y títulos privados en un 1.7%. 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 \$1.147,8 MM a jun'19, equivalente al 15.0% de la responsabilidad patrimonial computable (patrimonio), si bien se encuentra por encima del límite general establecido en la normativa (5.0%), este exceso es producto de la tenencia de Letes (Letras del Tesoro Nacional), que en este caso, el límite que opera es del 30.0%.

Fondeo y liquidez

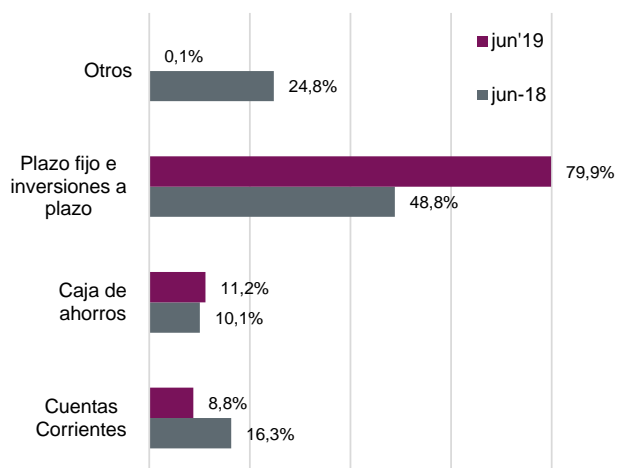
Holgada liquidez y buena estructura de fondeo (%)	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17	Dic-16
Préstamos / Depósitos de Clientes	65.7	94.3	83.5	91.8	81.9
(Disponibilidades + Letras del BCRA) / Depósitos	58.8	57.3	59.3	50.7	50.3
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	66.2	47.0	56.1	62.5	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'19 representaban un 86.7% del activo del banco. Las colocaciones del sector privado representaban el 69.0% del total de depósitos, mostrando un incremento del 64.2%, mientras que los depósitos del sector público representan el 31.0% del total de depósitos.

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'19 el 79.9% 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.

Gráfico #4: Segregación por depósitos - SPNF



Fuente: Banco de la Provincia de Córdoba S.A

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 se encontraba vigente la ON Simple Serie II por un valor nominal de \$570.500.000 y con vencimiento el 18/06/2020.

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. En este sentido, a jun'19 la liquidez inmediata (disponibilidades + Sector Financiero menor a 30 días + Instrumentos BCRA)

cubren el 59.5% de los depósitos y obligaciones financieras menor a 365 días, conservando dichos niveles a la fecha del presente informe. 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.

Capital

Ajustada Capitalización (%)	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17	Dic-16
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	13.1	11.7	11.1	10.4	8.9
Capital Tangible / Activos Tangibles	6.4	5.9	6.1	6.9	5.6
Ratio de Capital Regulatorio Total	12.3	11.0	10.3	9.8	9.3
Patrimonio Neto / Activos	6.9	6.3	6.4	7.2	5.9
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	11.5	10.2	9.6	8.9	8.9

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

Pese a la constante capitalización de los resultados acumulados, los niveles de capitalización de la Entidad continúan siendo ajustados, en virtud del constante crecimiento de los activos. En este sentido, a jun'19 el Patrimonio Neto sobre activos es del 6.9%, mientras que el capital ajustado representa el 13.1% de los activos ponderados por riesgo, en función de la alta participación de los activos líquidos y por encima de la media de los bancos públicos (12.8%).

La Calificadoradora 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 calificadoradora 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		NIIF		NIIF		NIIF		NCP	
	30 jun 2019		31 dic 2018		30 jun 2018		31 dic 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	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	8.869,7	18,44	12.026,4	14,54	4.723,6	13,59	6.358,1	12,26	5.318,14	14,57
2. Otros Intereses Cobrados	6.605,4	13,73	817,7	0,99	170,5	0,49	473,0	0,91	62,87	0,17
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	15.475,0	32,18	12.844,1	15,52	4.894,0	14,08	6.831,0	13,17	5.381,01	14,74
5. Intereses por depósitos	12.367,6	25,71	10.521,8	12,72	2.512,7	7,23	2.620,7	5,05	2.763,59	7,57
6. Otros Intereses Pagados	298,0	0,62	612,2	0,74	236,5	0,68	245,3	0,47	255,52	0,70
7. Total Intereses Pagados	12.665,6	26,33	11.134,1	13,46	2.749,1	7,91	2.866,0	5,52	3.019,11	8,27
8. Ingresos Netos por Intereses	2.809,4	5,84	1.710,0	2,07	2.144,9	6,17	3.965,1	7,64	2.361,90	6,47
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.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.847,49	7,80
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	5.417,8	11,26	9.208,3	11,13	2.858,2	8,22	3.640,2	7,02	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	1.663,8	3,46	2.009,7	2,43	945,3	2,72	1.524,2	2,94	1.383,93	3,79
14. Otros Ingresos Operacionales	1.261,8	2,62	2.601,0	3,14	1.348,4	3,88	1.718,8	3,31	-465,18	-1,27
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	8.343,4	17,35	13.819,1	16,70	5.151,9	14,82	6.883,2	13,27	3.766,23	10,32
16. Gastos de Personal	3.140,7	6,53	3.785,4	4,58	2.058,3	5,92	3.016,0	5,81	2.680,67	7,34
17. Otros Gastos Administrativos	4.063,7	8,45	6.495,5	7,85	2.834,0	8,15	4.496,0	8,67	1.744,32	4,78
18. Total Gastos de Administración	7.204,4	14,98	10.280,9	12,43	4.892,4	14,08	7.512,0	14,48	4.424,99	12,12
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	0,2	0,00	n.a.	-	0,51	0,00
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	3.948,4	8,21	5.248,2	6,34	2.404,6	6,92	3.336,3	6,43	1.703,65	4,67
21. Cargos por Incobrabilidad	1.450,2	3,02	1.673,6	2,02	750,5	2,16	733,6	1,41	508,46	1,39
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	21,23	0,06
23. Resultado Operativo	2.498,2	5,19	3.574,7	4,32	1.654,1	4,76	2.602,7	5,02	1.173,96	3,22
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	308,28	0,84
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	80,53	0,22
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	2.498,2	5,19	3.574,7	4,32	1.654,1	4,76	2.602,7	5,02	1.401,71	3,84
30. Impuesto a las Ganancias	842,5	1,75	1.198,0	1,45	591,9	1,70	928,1	1,79	568,41	1,56
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	1.655,7	3,44	2.376,7	2,87	1.062,2	3,06	1.674,6	3,23	833,31	2,28
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	1.655,7	3,44	2.376,7	2,87	1.062,2	3,06	1.674,6	3,23	833,31	2,28
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	1.655,7	3,44	2.376,7	2,87	1.062,2	3,06	1.674,6	3,23	833,31	2,28
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 Córdoba Estado de Situación Patrimonial

Normas Contables	NIIF		NIIF		NIIF		NIIF		NCP	
	30 jun 2019		31 dic 2018		30 jun 2018		31 dic 2017		31 dic 2016	
	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	5.827,7	4,52	4.388,6	3,83	n.a.	-	3.062,0	4,56	1.957,32	4,21
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	1.213,0	1,31	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	24.975,7	19,37	23.494,4	20,51	n.a.	-	17.205,1	25,61	12.926,23	27,79
4. Préstamos Comerciales	7.510,3	5,83	7.186,4	6,27	37.756,8	40,83	8.050,7	11,98	4.716,58	10,14
5. Otros Préstamos	12.288,0	9,53	10.866,5	9,49	222,3	0,24	4.076,3	6,07	2.151,84	4,63
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	2.833,8	2,20	1.921,3	1,68	1.213,0	1,31	836,3	1,24	550,91	1,18
7. Préstamos Netos de Previsiones	47.767,7	37,05	44.014,7	38,43	37.979,0	41,08	31.557,8	46,97	21.201,06	45,58
8. Préstamos Brutos	50.601,6	39,25	45.936,0	40,10	39.192,0	42,39	32.394,1	48,21	21.751,97	46,76
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	2.420,8	1,88	1.911,5	1,67	855,0	0,92	560,1	0,83	434,27	0,93
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	74,8	0,06	16,9	0,01	4,3	0,00	17,8	0,03	334,48	0,72
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	3.401,0	2,64	2.619,7	2,29	1.471,3	1,59	2.199,0	3,27	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	13.431,5	10,42	30.698,1	26,80	26.836,5	29,02	16.424,9	24,45	11.398,55	24,50
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	31.065,6	24,10	5.154,8	4,50	3.066,4	3,32	1.540,9	2,29	348,60	0,75
6. Inversiones en Sociedades	84,7	0,07	57,6	0,05	35,6	0,04	30,5	0,05	5,52	0,01
7. Otras inversiones	365,2	0,28	173,7	0,15	118,0	0,13	110,3	0,16	1,62	0,00
8. Total de Títulos Valores	48.347,9	37,50	38.704,0	33,79	31.527,8	34,10	20.305,6	30,22	11.754,29	25,27
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.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	3.207,34	6,90
13. Activos Rentables Totales	96.190,4	74,61	82.735,6	72,23	69.511,1	75,18	51.881,1	77,22	36.497,17	78,46
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	29.013,6	22,50	27.704,1	24,19	19.761,6	21,37	12.062,8	17,95	8.793,59	18,90
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	286,10	0,62
4. Bienes de Uso	2.748,0	2,13	2.540,7	2,22	2.395,6	2,59	2.398,7	3,57	326,19	0,70
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	160,8	0,12	129,9	0,11	109,3	0,12	107,8	0,16	199,60	0,43
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	780,9	0,68	260,4	0,28	423,3	0,63	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	474,3	0,37	324,5	0,28	170,9	0,18	123,0	0,18	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	335,5	0,26	324,9	0,28	253,5	0,27	193,2	0,29	413,99	0,89
11. Total de Activos	128.922,7	100,00	114.540,5	100,00	92.462,3	100,00	67.189,7	100,00	46.516,65	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	6.788,6	5,27	5.687,6	4,97	46.943,6	50,77	4.483,2	6,67	3.659,92	7,87
2. Caja de Ahorro	8.645,0	6,71	6.525,1	5,70	n.a.	-	14.961,2	22,27	9.978,81	21,45
3. Plazo Fijo	61.584,6	47,77	36.515,0	31,88	n.a.	-	17.434,8	25,95	12.926,95	27,79
4. Total de Depósitos de clientes	77.018,3	59,74	48.727,7	42,54	46.943,6	50,77	36.879,2	54,89	26.565,68	57,11
5. Préstamos de Entidades Financieras	110,8	0,09	149,2	0,13	115,0	0,12	21,2	0,03	0,71	0,00
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	158,1	0,12	34,8	0,03	1.139,7	1,23	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	34.705,4	26,92	50.415,5	44,02	31.548,3	34,12	19.031,9	28,33	12.255,53	26,35
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	111.992,7	86,87	99.327,2	86,72	79.746,6	86,25	55.932,2	83,25	38.821,92	83,46
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	573,3	0,44	587,2	0,51	873,5	0,94	875,5	1,30	1.111,37	2,39
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	573,3	0,44	587,2	0,51	873,5	0,94	875,5	1,30	1.111,37	2,39
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	3.771,3	2,93	3.792,9	3,31	3.117,8	3,37	2.179,5	3,24	2.428,18	5,22
15. Total de Pasivos Onerosos	116.337,3	90,24	103.707,3	90,54	83.737,8	90,56	58.987,3	87,79	42.361,47	91,07
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	192,3	0,15	167,5	0,15	186,2	0,20	165,4	0,25	55,46	0,12
4. Pasivos Impositivos corrientes	648,7	0,50	1.399,5	1,22	639,9	0,69	1.698,4	2,53	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	2.858,0	2,22	2.035,5	1,78	1.982,6	2,14	1.484,5	2,21	1.319,13	2,84
10. Total de Pasivos	120.036,2	93,11	107.309,7	93,69	86.546,5	93,60	62.335,6	92,78	43.736,06	94,02
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	8.886,5	6,89	7.230,8	6,31	5.915,8	6,40	4.854,1	7,22	2.780,59	5,98
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	8.886,5	6,89	7.230,8	6,31	5.915,8	6,40	4.854,1	7,22	2.780,59	5,98
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	128.922,7	100,00	114.540,5	100,00	92.462,3	100,00	67.189,7	100,00	46.516,65	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	8.251,4	6,40	6.776,4	5,92	5.635,6	6,09	4.623,4	6,88	2.580,99	5,55
9. Memo: Capital Elegible	8.251,4	6,40	6.776,4	5,92	5.635,6	6,09	4.623,4	6,88	2.580,99	5,55

Banco Provincia de Cordoba

Ratios

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
	30 jun 2019	31 dic 2018	30 jun 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	6 meses	Annual	6 meses	Annual	Annual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	36,56	30,44	26,60	19,63	27,75
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	38,57	25,46	13,53	7,11	12,28
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	35,18	19,54	16,55	13,17	18,05
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	23,34	13,82	7,94	4,86	8,64
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	6,39	2,60	7,25	7,64	7,92
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,09	0,06	4,72	6,23	6,22
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,39	2,60	7,25	7,64	7,92
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	74,81	88,99	70,61	63,45	61,46
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	64,60	66,20	67,05	69,25	72,21
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	11,97	11,46	12,63	11,18	11,56
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	99,17	87,84	90,37	68,73	74,55
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,56	5,85	6,21	4,97	4,45
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	36,73	31,89	31,21	21,99	31,09
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	62,74	59,83	62,17	53,62	51,37
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,15	3,99	4,27	3,87	3,07
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	33,73	33,51	35,79	35,66	40,55
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	12,68	9,06	9,52	7,52	5,84
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	8,02	6,17	6,55	5,87	4,02
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	41,58	39,78	39,92	34,50	36,46
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,75	2,65	2,74	2,49	2,18
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	41,58	39,78	39,92	34,50	36,46
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,75	2,65	2,74	2,49	2,18
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	5,32	4,10	4,20	3,78	2,86
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	5,32	4,10	4,20	3,78	2,86
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,14	11,70	11,06	10,42	8,85
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	6,43	5,94	6,11	6,90	5,57
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	11,52	10,19	9,56	8,93	8,98
5. Total Regulatory Capital Ratio	12,30	10,97	10,34	9,82	9,28
7. Patrimonio Neto / Activos	6,89	6,31	6,40	7,22	5,98
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	37,57	32,87	36,21	34,50	29,97
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	39,43	70,47	55,35	44,44	55,88
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	29,11	41,80	61,17	48,93	18,53
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	4,57	3,91	2,05	1,64	1,92
4. Previsiones / Total de Financiaciones	5,35	3,93	2,90	2,46	2,44
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	117,06	100,51	141,86	149,30	126,86
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(4,65)	(0,14)	(6,05)	(5,69)	(4,19)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	6,03	4,24	4,26	2,26	2,65
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,47	0,28	0,39	0,17	0,32
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	4,57	3,91	2,05	1,64	3,15
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	65,70	94,27	83,49	87,84	81,88
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	67,49	11,34	3,74	83,85	47.110,14
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	66,20	46,99	56,06	62,52	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 7 de octubre de 2019, ha decidido **bajar** las siguientes calificaciones asignadas a Banco de la Provincia de Córdoba S.A. y **revisar** la perspectiva de calificación de Largo Plazo a **Negativa** desde **Estable**:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA-(arg)** desde **AA(arg)** Perspectiva **Negativa**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)** desde **A1+(arg)**.
- Obligaciones Negociables Serie II por hasta U\$S 50 millones: **AA-(arg)** desde **AA(arg)** Perspectiva **Negativa**.

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 baja de calificación de la Entidad se fundamenta en el deterioro en la capacidad de pago de la Provincia de Córdoba, producto de la fuerte devaluación del peso y la alta exposición de su estructura de deuda a las variaciones del tipo de cambio, la cual ha sido calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) de largo y corto plazo respectivamente, el día 25/09/2019.

Asimismo, la Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de largo plazo de BANCOR, se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera. El 05/09/2019 FIX colocó en Negativa la Perspectiva del sistema financiero, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que las entidades registren un deterioro en su desempeño que se vería reflejado en su rentabilidad y niveles de capitalización, debido al aumento de la mora, el impacto en su cartera de inversiones por la fuerte caída en las valuaciones de mercado de los bonos soberanos, el alto costo de fondeo y dificultades, en algunos casos, para acceder al mercado de capitales.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.2018, 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 30.06.2019, 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.

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 31.12.2018), disponible en www.bcra.gov.ar.
- Estados Financieros Condensados Intermedios revisados (último al 30.06.2019), disponible en www.bcra.gov.ar.
- Suplemento de precios y prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie II, disponibles en www.cnv.gov.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

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

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

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

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

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

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

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