

Banco Sáenz S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A3(arg)
Obligaciones Negociables Subordinadas Serie VI	BBB-(arg)
Obligaciones Negociables Subordinadas Serie XI	BBB-(arg)
Obligaciones Negociables Serie XII	A3(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Millones	mar-2021	mar-2020
Activos USD*	68,0	51,1
Activos (Pesos)	6.253,7	4.700,8
Patrimonio Neto (Pesos)	826,4	593,3
Resultado Neto (Pesos)	-23,4	-16,6
ROA (%)	-1,50	-1,27
ROE (%)	-11,35	-11,20
PN/Activos Tangibles (%)	12,17	11,38

Estados Financieros a Moneda Homogénea.

* TC de Referencia del BCRA al 31/03/2021: 91,99.

Criterios relacionados

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

Informes relacionados

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

[Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero.](#)

Analistas

Analista Principal

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

Analista Secundario

Valentina Zabalo
 Analista
 (+5411) 5235 - 8100
valentina.zabalo@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Banco Sáenz S.A. (Sáenz) es un banco de nicho que se especializa en el financiamiento a clientes de Frávega, a través de préstamos personales y tarjetas de crédito, con gran trayectoria en la securitización de cartera de consumo en el mercado de capitales. En 2020, el banco inició un proceso de cambio de estrategia, con el objetivo de diversificar su modelo de negocios orientando sus esfuerzos a crecer en sus productos de banca empresas y tesorería.

Factores relevantes de la calificación

Contexto operativo débil. Producto de la emergencia sanitaria, que profundizó el deterioro de la economía durante el año 2020, las entidades aún enfrentan desafíos que dependen del ritmo de recuperación de la actividad económica y de la incertidumbre que todavía presenta el entorno. FIX monitoreará su evolución.

Nueva estrategia y cambio organizativo. En 2020 Banco Sáenz inició un proceso de cambio estratégico, con la idea de diversificar su modelo de negocios orientando sus esfuerzos en el crecimiento de sus negocios de banca empresas y tesorería, reducir sus costos y lograr una mayor agilidad operativa – a la fecha de publicación del presente informe, se observa un progreso en la diversificación de los negocios de la entidad en cuanto a la mayor exposición a empresas y Leliqs. Este cambio está acompañado por modificaciones en la estructura organizativa y en la cultura corporativa de la entidad. Si bien el proceso iniciado por el Banco implica desafíos significativos en el actual contexto, la reducida estructura y volumen de negocios puede ser una ventaja.

Compromiso del accionista. Se destaca el compromiso del accionista de soportar a la entidad en virtud del proceso de deterioro que afectó al segmento en que opera, demostrado a través de su apoyo en la venta de activos inmovilizados y de cartera y en la emisión de deuda subordinada.

Ajustado desempeño. El resultado neto ajustado por inflación es aún negativo a mar'21 – fue impactado en gran parte por el resultado de la posición monetaria neta (-\$75,6 millones) – y derivó en indicadores de rentabilidad que se encuentran por debajo de la media de bancos privados nacionales. Se destaca que el ingreso operativo neto y el resultado operativo muestran una mejora respecto al mismo período del año anterior. Por su parte, los niveles de eficiencia continúan siendo débiles (los gastos de administración representan el 68,6% del total de ingresos y el 16,9% de los activos totales). Se espera que el cambio de estrategia le permita al banco una contracción de sus costos operativos y de fondeo, disminuir el riesgo de incobrabilidad y aumentar sus ingresos netos a medida que incrementa el volumen de negocios.

Deterioro en la calidad de activos. A mar'21 la cartera irregular asciende al 16,9% del total de financiaciones mostrando un deterioro respecto al nivel registrado a mar'20 (12,1%). Se debe tener en cuenta que el ratio se encuentra beneficiado por la flexibilización regulatoria sobre la clasificación de deudores establecida por el BCRA y que el incremento también se debe en parte a la contracción de los préstamos brutos. Asimismo, se observa una mejora en la cobertura con provisiones de los préstamos irregulares respecto a períodos anteriores aunque esta aún se considera baja (77,9%) y genera un compromiso sobre el patrimonio del 13,1%. Se

seguirá monitoreando la evolución de estos ratios dado el incremento de la morosidad que exhibe el mercado en su conjunto.

Adecuada capitalización. El ratio de Capital Tangible / Activos Tangibles alcanzó un 12,2% a mar'21, mostrando una mejora respecto a períodos anteriores, y los indicadores de capital regulatorio exhiben una mayor holgura. Sin embargo, FIX considera que dichos niveles de capital son producto de la coyuntura actual y prevé se readequen conforme se recupere la demanda de crédito. A fines de nov'19, el banco incrementó su patrimonio en \$300 millones como resultado de operaciones con vinculadas y en feb'20 vendió dos inmuebles por una suma total de \$712 millones. Por otra parte, en ago'19 emitió deuda subordinada por \$110 millones para fortalecer su posición de capitales mínimos.

Diversificada estructura de fondeo. Tradicionalmente, Sáenz se ha fondeado a través de la venta y securitización de cartera, emisión de Obligaciones Negociables, líneas bancarias y depósitos. Se observa una reducción del costo de fondeo a partir de la mayor participación relativa de los depósitos (los cuales representan el 68,4% del activo a mar'21), especialmente de las cuentas transaccionales.

Buena cobertura de activos líquidos. La entidad presenta una alta concentración por depositante, mayor a la registrada el año previo (80,1% los primeros diez vs.59,7% a mar'20) para lo cual conserva una buena gestión de cobertura con activos líquidos y adecuado calce de plazos. A mar'21 el ratio de liquidez (disp. + Leliqs + operaciones de pase + call menor a 30 días / depósitos totales + pasivos financieros a 365 días) alcanza el 73,6%.

Moderada exposición al sector público. A mar'21, Sáenz presenta una exposición al sector público equivalente al 27,2% del activo y 2,1 veces el Patrimonio. Sin embargo, el 76,1% se compone de letras de liquidez del BCRA. Excluyendo las mismas, la exposición se reduce al 6,5% del activo y 49,2% del Patrimonio.

Sensibilidad de la Calificación

Entorno operativo. Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundice el deterioro del entorno operativo puede afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre y desacelerar la inflación, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Perfil

Banco Sáenz S.A. comenzó a operar en la década del '50 como compañía de crédito para consumo bajo el nombre de Crédito Sáenz. A partir de su adquisición por parte de la familia Frávega (accionistas actuales y propietarios de Frávega S.A., importante cadena de venta de electrodomésticos y artículos del hogar) se convirtió en compañía financiera, y desde dic'83 opera como banco comercial. La propiedad accionaria del banco corresponde a la familia Frávega, distribuida de la siguiente manera: Crotone S.A., propiedad de Luciano González Lobo y Facundo Frávega, 60% y Liliana Frávega, 40%.

El grupo está compuesto fundamentalmente por Frávega S.A., empresa familiar líder en el país en venta de electrodomésticos; Electrofueguina S.A., dedicada a la producción de electrodomésticos comercializados en los locales de Frávega; Ele Erre S.A., propietaria de los locales comerciales (57% de los locales de Frávega); Lorfin S.A., dedicada a servicios operativos vinculados a negocios del banco, especialmente de créditos de consumo y Banco Sáenz S.A., orientado al financiamiento a individuos para compras de electrodomésticos en los locales de Frávega.

Estrategia

Históricamente, las principales líneas de negocios del banco han sido la operatoria con tarjetas de crédito y los préstamos de consumo que habitualmente son securitizados o cedidos directamente a otras entidades. Su estrategia se focaliza en acompañar la política comercial del grupo financiando a los clientes de Frávega S.A. a través del otorgamiento de préstamos de consumo y, adicionalmente, ofreciendo tarjetas de crédito Visa del banco a los clientes con buen perfil crediticio. Asimismo, brinda asistencia crediticia a empresas de mediana envergadura.

Actualmente, Sáenz se encuentra en un proceso de cambio estratégico, iniciado en 2020, con la idea de diversificar su modelo de negocios orientando sus esfuerzos en el crecimiento de sus negocios de banca empresas y tesorería, reducir sus costos y lograr una mayor agilidad operativa. A la fecha de publicación del presente informe se observa un progreso en la diversificación de los negocios de la entidad en cuanto a la mayor exposición a empresas y Leliqs.

Este cambio está acompañado por modificaciones en la estructura organizativa y en la cultura corporativa de la entidad. Si bien el proceso iniciado por el Banco implica desafíos significativos en el actual contexto, la reducida estructura y volumen de negocios puede ser una ventaja.

Cabe agregar que la emergencia sanitaria impulsó la apertura de la cuenta digital. Asimismo, en el mediano/largo plazo se buscará digitalizar más la operatoria de Sáenz.

La participación de mercado de la entidad es baja debido a su modelo de negocio de nicho, posicionándose a ene'21 en la ubicación n°64 por activos, n°52 por depósitos y n°65 por patrimonio neto en el ranking de entidades financieras del sistema.

Desempeño

Entorno Operativo

En septiembre 2019 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 recíproca - 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.

Hasta febrero 2020, el sostenido proceso recesivo por el que atravesaba la economía local y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno y la reestructuración de la deuda externa derivaron en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambios, aceleración de la inflación y deterioro del ingreso real y el empleo, que en los bancos se tradujo en una fuerte contracción del crédito, caída de depósitos en moneda extranjera, altas posiciones de liquidez en los balances (cuya principal contraparte es el BCRA), deterioro de su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que registraron una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado, restricciones cambiarias y el sostenido aumento de la morosidad.

A partir de marzo, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19 a los países de la región, se produjo una situación sin precedentes en la cual las medidas adoptadas por el gobierno a efectos de mitigar los efectos de la pandemia (aislamiento social obligatorio, suspensión total de actividades no esenciales) profundizaron el deterioro de la economía con un fuerte impacto sobre la actividad, el empleo y la cadena de pagos.

El Banco Central de la República Argentina (BCRA), así como otros entes de contralor en la mayoría de los países, creó un marco regulatorio tendiente a que el sistema financiero apoye tanto a empresas como a individuos para atenuar el impacto de la crisis que generó el COVID-19 en el sector productivo local y en la cadena de pagos en el corto plazo. Si bien estas medidas aliviaron la situación de muchas unidades económicas, no han sido eficaces para mitigar el fuerte efecto negativo sobre la economía local, lo cual se reflejaría, cuando se acabe la vigencia de las medidas excepcionales dictadas por el BCRA, en el deterioro de la calidad de los activos del sistema financiero.

La magnitud de la crisis, así como la velocidad de salida de la misma, dependerá del plan económico post-pandemia que diseñe el gobierno, cuya capacidad de soporte se encuentra limitada dados los menores niveles de recaudación en términos reales y el elevado déficit fiscal primario acumulado con un acceso restringido al mercado de capitales. A este escenario se suma la fuerte erosión de las reservas internacionales, que obligó al BCRA a adoptar una serie de medidas tendientes a limitar las operaciones en el mercado de cambios, tanto para individuos como para personas jurídicas. En este marco, emitió la Com. "A" 7106, a través de la cual, entre otras medidas, restringió el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) para la cancelación de deuda en moneda extranjera cuyo vencimiento operase entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021, poniendo en riesgo la capacidad de pago de algunos corporativos y entidades financieras. Esta medida se extendió posteriormente a los vencimientos de capital programados entre el 01.04.2021 y el 31.12.2021 (Com. BCRA "A" 7230).

En este marco las entidades, en general, están asignando sus recursos de manera prioritaria al desarrollo de la banca digital: uso de medios electrónicos y avances tecnológicos, que les permitan otorgar a sus clientes una buena calidad de servicios frente a las restricciones impuestas a la atención presencial como consecuencia de la pandemia, así como ganar eficiencia operativa en un contexto de estancamiento de la actividad, contracción de los márgenes y bajas tasas de mercado

Con relación al otorgamiento de créditos, se han focalizado en resguardar la calidad de su cartera reduciendo su madurez al muy corto plazo. Asimismo, muchas instituciones han realizado emisiones a menos de un año, dada la elevada liquidez del mercado, principalmente con el fin de cancelar pasivos más costosos o prepararse para otras aplicaciones futuras, aprovechando el contexto de bajas tasas.

Si bien los bancos reportan actualmente una buena posición de capital y liquidez, cabe señalar que los datos no exhiben la morosidad real de las carteras en virtud de la flexibilización otorgada por el BCRA para la clasificación de deudores. En este sentido, si bien la mayoría de los países de la región ha adoptado esta misma medida, en el caso de Argentina la falta de obligatoriedad de exhibir públicamente el monto de los préstamos alcanzados por el beneficio que brinda la normativa, reduce la transparencia y dificulta la estimación del posible impacto sobre los balances de las entidades. A partir de junio rige la normativa pre-pandemia en esta materia, por lo cual FIX estima que recién hacia el segundo semestre de 2021 se reflejará la verdadera morosidad del sistema financiero. En este sentido, si bien las entidades en general han efectuado provisiones en exceso respecto de la mora registrada, se estima que éstas podrían resultar insuficientes una vez computada la mora real. Estos eventuales mayores cargos por incobrabilidad, unidos a la fuerte presión de los resultados por la posición monetaria neta en un escenario de alta inflación, podrían afectar de manera significativa los niveles de rentabilidad de las entidades y, consecuentemente, la generación interna de capital.

FIX observa que el segmento financiero se encuentra hoy afectado por mayores niveles de mora, una disminución de los márgenes de intereses en un contexto de menor flexibilidad de ajuste de tasas, una caída de las comisiones cobradas y una reducción de su volumen de negocios que repercute en su flujo de ingresos, lo que se encuentra parcialmente compensado por el menor costo de acceso al fondeo. En este contexto, FIX continuará evaluando las calificaciones de su cartera de entidades bancarias, instituciones financieras no bancarias, Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y compañías de seguros en función de la alta vulnerabilidad que generó el COVID-19.

Desempeño de la Entidad

Ajustado desempeño (%)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19
Ingresos Netos por Intereses / Activos Rentables Prom.	10,35	9,20	4,13	8,11
Intereses Pagados / Pasivos Onerosos Prom.	18,30	23,55	32,38	36,77
Gastos de Administración / Total de Ingresos	68,62	65,39	80,99	89,81
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	63,43	65,02	123,77	455,69
Resultado Operativo / Activos Prom.	2,83	3,01	(1,01)	(5,99)
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	(11,35)	(1,97)	(11,20)	(49,48)

Estados Financieros a Moneda Homogénea.

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

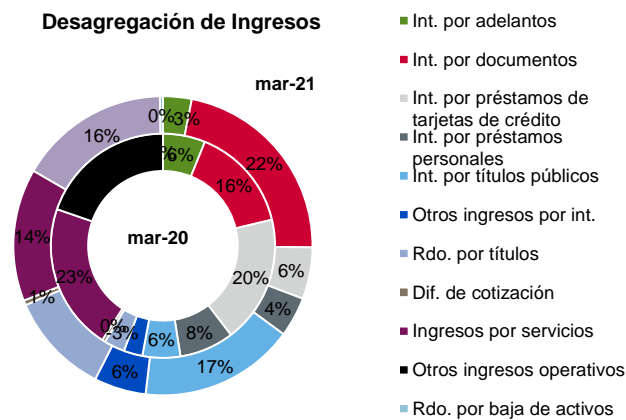
El desempeño del Banco Sáenz se sustenta en su capacidad para originar financiaciones, básicamente a través de la red de distribución que le provee la cadena de locales de Frávega, potenciar el cross selling de productos y seleccionar el mix de fondeo adecuado en costo, plazos y tasas, así como en el conocimiento de su nicho de negocios y el control de sus costos de estructura.

Los indicadores de rentabilidad que registra la entidad a mar'21 (ROA: -1,5% y ROE: -11,4%) se encuentran por debajo de la media de bancos privados nacionales (ROA: 0,2% y ROE: 1,0%). El resultado neto ajustado por inflación es aún negativo a la fecha de análisis – fue impactado en gran parte por el resultado de la posición monetaria neta (-\$75,6 millones) – y se mantiene en niveles similares al registrado a mar'20 a moneda homogénea. Se destaca que el

ingreso operativo neto y el resultado operativo muestran una mejora respecto al mismo período del año anterior.

A mar'21, los ingresos por intereses (57,5% del total de ingresos) se redujeron un 33,1% respecto a mar'20 como consecuencia de la menor demanda de crédito. Sin embargo, ello fue compensado por los menores egresos por intereses (-53,3%), por lo que el resultado neto por intereses fue un 1,4 veces mayor que a mar'20.

La principal fuente de ingresos del banco son los intereses por documentos, que representan el 22,1% del total de ingresos a mar'21 (vs. 16,1% a mar'20). En segundo lugar, los intereses por títulos públicos reúnen el 16,8% del total de ingresos (5,8% a mar'20) y, en tercer lugar, se encuentran los otros ingresos operativos que explican el 16,3% del total



Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

(vs. 21,0% el primer trimestre de 2020). Dentro de estos últimos, la mayor parte corresponde a comisiones diversas. Luego, le siguen los ingresos por comisiones con el 14,3% (vs. 22,5% a mar'20). Cabe destacar que la generación de estos últimos se relaciona con la alta capacidad de la entidad para generar cross selling, básicamente en la colocación de tarjetas de crédito, así como de su actuación en la colocación y administración de fideicomisos financieros. A pesar de ello, los ingresos netos por comisiones exhiben una caída del 56,7% respecto a mar'20, dada principalmente la fuerte contracción de las financiaciones por tarjetas de crédito y las restricciones impuestas en 2020 para el ajuste.

El hecho de que Sáenz coloque parte de sus financiaciones a través de la red de negocios de Frávega le ha permitido mantener una estructura relativamente pequeña. A pesar de ello, si bien los gastos de estructura se redujeron un 21,5% respecto de mar'20, los niveles de eficiencia continúan siendo débiles (los gastos de administración representan el 68,6% del total de ingresos y el 16,9% de los activos totales). En particular, los gastos en personal – que representan el 35,5% de los gastos de administración del banco – se redujeron un 6,8%. En tanto, el 64,5% restante corresponde a gastos operativos variables que se redujeron en un 27,8% comparado al año previo.

En cuanto a los cargos por incobrabilidad, estos cayeron un 21,6% i.a. en línea con la disminución en las originaciones. Los cargos representan anualizados el 15,3% del total de las financiaciones promedio y el 63,4% del resultado operativo antes de cargos (vs. 9,2% y 123,8% a mar'20, respectivamente). La Calificadora estima que ante el actual contexto operativo continuará siendo un desafío conservar una adecuada calidad crediticia a fin de limitar la presión de los cargos sobre los resultados y estructura patrimonial.

Se espera que el cambio de estrategia le permita al banco una contracción de sus costos operativos y de fondeo, disminuir el riesgo de incobrabilidad y aumentar sus ingresos netos a medida que incrementa el volumen de negocios.

Riesgos

Administración de riesgos

Sáenz cuenta con un proceso integral de gestión de riesgos que es revisado periódicamente y cuenta con el seguimiento del Directorio y la Alta Gerencia. Además, los responsables de cada unidad de negocio presentan mensualmente a la Gerencia de Riesgos un informe de gestión de riesgos a fines de identificar posibles devíos o situaciones que impliquen la materialización de alguno de los riesgos identificados por el banco, con el objetivo de que estos puedan ser tratados oportunamente.

Dado su modelo de negocios, la entidad está expuesta a riesgo de crédito, aunque a mar'21 las financiaciones, netas de provisiones, representan una porción menor del activo (38,7% vs. 52,8% a mar'20). La entidad ha establecido como pauta implementar un proceso sólido de originación de créditos así como mantener un adecuado sistema de administración, medición y monitoreo de créditos que incluye el análisis continuo de la capacidad de pago y seguimiento del cumplimiento del cliente.

La gestión de riesgo de crédito del banco comprende varios procesos, entre los cuales se encuentran el otorgamiento, seguimiento y recupero de créditos, control especial independiente, pruebas de estrés y medición del capital necesario a través del ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process). En virtud del deterioro que muestra el segmento de banca de consumo, que se refleja en el incremento de la mora, el banco fue adoptando medidas correctivas sobre el scoring, eliminando su exposición a los sectores de mayor riesgo.

FIX entiende que la gestión del riesgo crediticio del Sáenz es adecuada, de acuerdo con su modelo de negocio. A partir del segundo trimestre de 2018 el segmento en el que opera la entidad exhibió un marcado deterioro, lo cual se tradujo en el incremento de la mora y de los cargos por incobrabilidad, aumentando la exposición de su patrimonio al riesgo de crédito. Sin embargo, se destaca que el management inmediatamente adoptó medidas correctivas tales como el ajuste del scoring y de las originaciones, y la desafectación de cartera de consumo que había sido originada en función de estándares más flexibles y se encontraban en mora, en un marco de adecuado control y seguimiento de sus riesgos crediticios.

Riesgo crediticio

Baja Calidad de Activos (%)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19
Crecimiento de préstamos brutos (Ytd*)	(24,84)	(51,06)	(17,41)	(36,03)
Préstamos Irregulares / Préstamos brutos	16,92	20,25	12,13	12,16
Provisiones / Total de financiaciones	13,17	16,70	9,08	7,16
Préstamos irregulares netos de provisiones / Patrimonio Neto	13,08	13,55	15,35	26,29

* Ytd: Year-to-date.

Estados Financieros a Moneda Homogénea.

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

En un contexto de estrés de mercado y deterioro de las principales variables macroeconómicas y sumado a los nuevos cambios estratégicos y organizacionales de Sáenz, los préstamos al sector privado no financiero se redujeron nominalmente un 44,8% respecto a mar'20 y un 23,4% en términos reales respecto a dic'20. En tanto, los préstamos a otras entidades financieras alcanzaron los \$1.047 millones, con un incremento del 10,8% respecto al cierre de 2020.

En línea con la nueva estrategia, la entidad está orientando sus esfuerzos en el crecimiento de sus negocios de banca empresas, donde se destacan las sinergias con Frávega y cadena de valor con proveedores. En otras palabras, Sáenz está asistiendo financieramente a clientes de Frávega y proveedores del banco. En este sentido, a mar'21 el 61,8% de la totalidad de la cartera de créditos de la entidad pertenece al segmento comercial (\$1.782 millones) y el 38,2% a consumo (\$1.103 millones) – vs. 41,6% y 58,4% a mar'20, respectivamente. Esta última registró una contracción del 25,3% en el primer trimestre del 2021.

Asimismo, el banco introdujo el descuento de cupones de tarjetas – más específicamente, cupones de ventas al contado de tarjetas – a su línea de negocios. Se trata de un negocio que se caracteriza por ser de corto plazo y de bajo riesgo ya que, independientemente de si el consumidor es un minorista, el banco emisor se hace cargo del pago a través de las empresas procesadoras de tarjetas.

A mar'21 la cartera de financiamientos al sector privado no financiero se compone en un 38,2% de financiamientos a través de tarjetas de crédito (vs 47,7% a mar'20), en un 25,6% de descuentos de documentos (vs 24,3% a mar'20), en un 25,5% de préstamos personales (vs 17,9% a mar'20) y en un 10,6% de adelantos de cuenta corriente a empresas (vs 9,8% a mar'20).

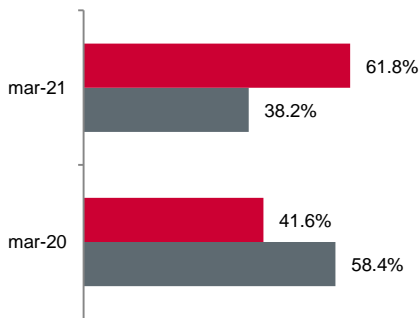
La estrategia comercial de la compañía es focalizar la originación de créditos de consumo – históricamente a través de tarjetas de crédito – en los clientes de mejor cumplimiento y la de préstamos comerciales en el financiamiento a empresas de alta calidad crediticia con garantías liquidables. Se destaca que en el trimestre bajo análisis Banco Sáenz retornó a la originación de préstamos personales, privilegiando los perfiles de bajo riesgo, marcando el retorno a una dinámica normalizada en lo que hace al modelo de negocios de la entidad.

La concentración de crédito ha aumentado a mar'21 respecto al mismo período del año previo – lo que es compatible con la mayor participación relativa de la cartera comercial – siendo que los primeros diez deudores representan el 40,5% de la cartera total (vs. 20,3% a mar'20) y los cincuenta mayores siguientes el 21,1% (vs. 20,4%).

A mar'21 la cartera irregular asciende al 16,9% del total de financiamientos mostrando un deterioro respecto al nivel registrado a mar'20 (12,1%), y se encuentra en niveles superiores a la media de bancos privados nacionales (2,4%) y del Sistema Financiero en su conjunto (3,9%). Se debe tener en cuenta que el ratio se encuentra beneficiado por la flexibilización regulatoria sobre la clasificación de

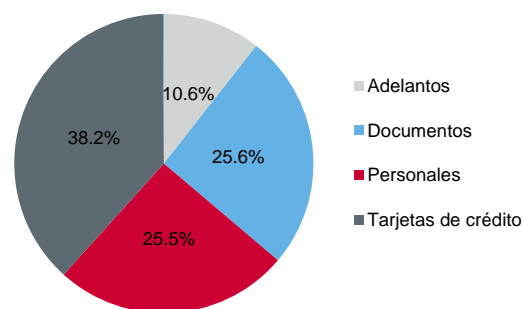
Composición de la Cartera de Préstamos

■ Comercial ■ Consumo



Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

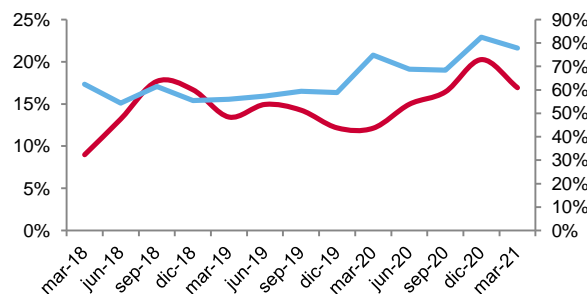
Desagregación de Financiamientos al SPNF



Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

Cobertura e Irregularidad - en %

— Cartera irregular (eje izq.)
— Cobertura con provisiones (eje der.)



Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

deudores establecida por el BCRA y que el incremento se debe en parte a la contracción de los préstamos brutos. En particular, la cartera de consumo registró una mora del 36,9% a mar'21 – exhibiendo un ratio de irregularidad muy por encima del registrado el mismo período del año previo (15,2%) –, mientras que para la cartera comercial la morosidad se redujo respecto a mar'20 (4,5% vs. 7,8%).

En cuanto a las provisiones, estas representan el 13,2% del total de financiaciones (vs. 9,1% a mar'20) y cubren el 77,9% de la cartera irregular. Si bien el nivel de cobertura es mayor al registrado en períodos anteriores, el ratio aún se considera bajo y genera un alto compromiso sobre el patrimonio del 13,1% por el riesgo de crédito no cubierto. Cabe destacar que en mar'20 el banco vendió parte de la cartera comercial (\$700 millones), lo que le brindó liquidez adicional para alocar en nuevas originaciones en base a criterios más restrictivos. FIX seguirá monitoreando la evolución de estos ratios dado el incremento de la morosidad que exhibe el mercado en su conjunto.

La Calificadora entiende que Sáenz continuará con su política de focalizar su oferta de préstamos de consumo a los segmentos de clientes con buena performance en el banco y ampliar su base de créditos con garantías liquidables a empresas de primera línea, entre las cuales figuran algunas vinculadas a entidades financieras locales. Sin embargo, FIX estima que la calidad de cartera de Sáenz podría continuar deteriorándose, en línea con la tendencia del Sistema Financiero.

Riesgo de mercado

La Gerencia de Riesgos es la responsable de la gestión del riesgo de mercado. La estrategia de Sáenz para gestionar este riesgo se basa en potenciar el control de la posición en moneda extranjera y de la cartera de títulos públicos y valores fiduciarios procurando evitar pérdidas. Se utiliza un modelo estadístico que trabaja con la metodología VAR (Value at Risk) para calcular el riesgo de mercado para los instrumentos definidos en la cartera de negociación del banco.

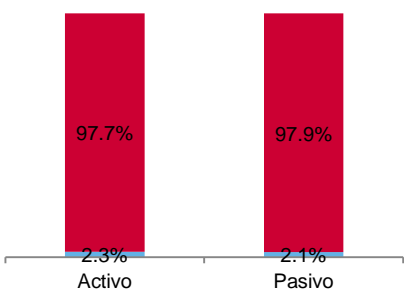
La entidad no realiza operaciones de trading, por lo que su cartera de inversiones es para fines de proveer de liquidez a la operatoria del banco y de cobertura de depósitos de títulos públicos en el pasivo.

A la fecha de análisis, Sáenz mantenía una posición activa en moneda extranjera de \$28,2 millones a mar'21, que representaba el 3,4% del patrimonio del banco.

Por su parte, el riesgo de tasa de interés tradicionalmente estuvo acotado por el holgado spread de tasas y la buena gestión en el calce de plazos de sus posiciones activas y pasivas. En este sentido, a la fecha de análisis, el 83,9% del activo y el 79,1% de los pasivos financieros tenían plazos menores a 30 días.

Calce de Monedas - Mar'21

■ ME ■ ARS



Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

Descalce de plazos - Banco Sáenz S.A.						
mar-21	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Activos						
Activos líquidos (disp. + lliqts)	1.702.220					
Operaciones de pase	977.987					
Financiaciones al Sector Financiero	1.056.911	-	-	-	-	-
Financiaciones al Sector público	-	-	-	-	-	-
Financiaciones al SPNF y residentes en el exterior	552.058	371.233	177.404	207.502	58.299	8.215
	4.289.176	371.233	177.404	207.502	58.299	8.215
<i>Estructura de vencimientos del Activo</i>	83,9%	7,3%	3,5%	4,1%	1,1%	0,2%
Pasivos						
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Obligaciones Negociables no Subordinadas	-	29.955	29.955	344.282	-	-
Obligaciones Negociables Subordinadas	-	15.516	25.815	41.843	140.573	292.130
Depósitos	4.073.243	238.749	205	-	-	-
Financiaciones recibidas	110	-	-	-	-	-
Operaciones de pase	-	-	-	-	-	-
Otros	313.303	-	-	-	-	-
	4.386.656	284.220	55.975	386.125	140.573	292.130
<i>Estructura de vencimientos del Pasivo</i>	79,1%	5,1%	1,0%	7,0%	2,5%	5,3%
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Descalce por tramo	- 97.480	87.013	121.429	- 178.623	- 82.274	- 283.915
Descalce acumulado	- 97.480	- 10.467	110.962	- 67.661	- 149.935	- 433.850
Pasivos descubiertos	-2,2%	30,6%	216,9%	-46,3%	-58,5%	n.a.

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

En cuanto a la exposición al sector público, a mar'21, esta representaba el 27,2% del activo y 2,1 veces el Patrimonio. Sin embargo, el 76,1% se compone de letras de liquidez del BCRA. Excluyendo las mismas, la exposición se reduce al 6,5% del activo y 49,2% del Patrimonio.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Fondeo histórico diversificado (%)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19
Préstamos / Depósitos de Clientes	40,96	51,92	104,90	109,88
Liquidez Ampliada	116,1	108,8	54,7	43,1
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	84,11	86,22	70,70	60,69

Estados Financieros a Moneda Homogénea.

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

Históricamente, la entidad ha presentado un adecuado mix de fondeo de terceros a fines de mejorar su calce de plazos y tasas y maximizar su beneficio. Sáenz se ha fondeado a través de la venta y securitización de cartera, emisión de Obligaciones Negociables, líneas bancarias y depósitos. A partir del segundo trimestre de 2018, en un escenario de fuerte suba de las tasas de interés, la entidad decidió suspender la venta de cartera en situación irregular y reducir la securitización de créditos, reemplazando dichas fuentes de fondeo por depósitos. A la fecha de análisis, se observa una reducción del costo de fondeo a partir de la mayor participación relativa de los depósitos (los cuales representan el 68,4% del activo a mar'21 y constituyen la principal fuente de fondeo), especialmente de las cuentas transaccionales.

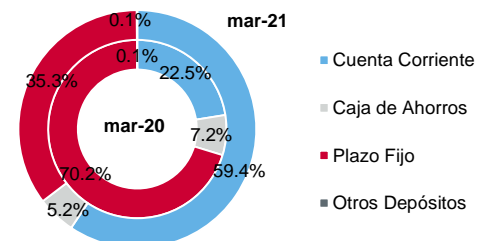
El banco financia sus operaciones a través de fuentes diversificadas en función de las condiciones de mercado, focalizándose en el fondeo a través de depósitos, principalmente en cuenta corriente remunerada, priorizando su liquidez con una buena base de instrumentos de corto plazo del Banco Central (a mar'21 las Leliqs representan el 20,7% del activo). A mar'21, el 59,4% de los depósitos del sector privado no financiero corresponde a cuentas corrientes (vs. 22,5% el mismo período del año previo), que alcanzan el 50,0% del fondeo de terceros. Asimismo, el 35,3% de los depósitos son a plazo fijo (vs. 70,2% a mar'20), incluyendo cuentas de inversión, con alta participación de inversores institucionales que, en general, se consideran más volátiles. Estos concentran el 29,7% del fondeo de terceros. Los depósitos son renovados al vencimiento y la relación con el inversor le permite al banco conocer anticipadamente el flujo de fondos disponibles.

Luego de los depósitos – y excluyendo capital propio (13,2% del activo) – la entidad se financia con otros pasivos financieros (5,0%), obligaciones negociables simples (4,8%), pasivos no financieros (3,1%) y obligaciones negociables subordinadas (3,0%).

Adicionalmente, el banco obtiene financiamiento a través de la colocación de fideicomisos financieros de préstamos personales y tarjetas de crédito y, eventualmente, realiza operaciones de venta de cartera con o sin recurso a efectos de asegurar el calce de plazos y tasas y cuenta con líneas de underwriting disponibles para el financiamiento de fideicomisos de oferta pública.

Adicionalmente, el banco obtiene financiamiento a través de la colocación de fideicomisos financieros de préstamos personales y tarjetas de crédito y, eventualmente, realiza operaciones de venta de cartera con o sin recurso a efectos de asegurar el calce de plazos y tasas y cuenta con líneas de underwriting disponibles para el financiamiento de fideicomisos de oferta pública.

Desagregación de Depósitos

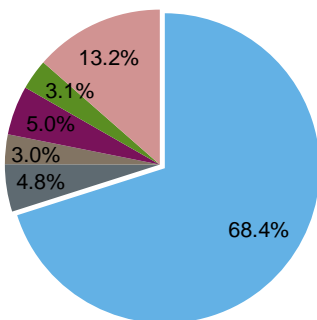


Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

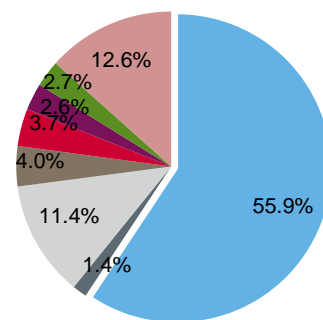
Además, el banco tiene vigente un Programa Global de Obligaciones Negociables Simples por un monto máximo de capital en circulación, bajo la modalidad de revolving, de hasta US\$ 25 millones (o su equivalente en otras monedas). En el marco del programa mencionado, Sáenz emitió recientemente las Obligaciones Negociables Serie XII (en marzo de 2021) por \$300.000.000. Asimismo, en junio de 2015 y julio de 2019, la entidad efectuó la colocación de las Obligaciones Negociables Simples Subordinadas Serie VI y Obligaciones Negociables Simples Subordinadas Serie XI – por \$73.000.000 y \$110.000.000, respectivamente – que aún se encuentran vigentes.

Composición del Fondo
(como % del Activo)

mar-21



mar-20



- Depósitos
- ON Simples
- Préstamos Interfinancieros
- ON Subordinadas
- Operaciones de Pase
- Otros Pasivos Financieros
- Pasivos No Financieros
- Capital Propio

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, el banco ha desarrollado políticas específicas, tales como mantener una adecuada participación del capital propio en el fondeo de sus activos, desarrollar y mantener fuentes de fondeo flexibles y diversificadas, priorizar la captación de fondeo a mediano y largo plazo, compatible con los plazos de los activos, y mantener reservas de liquidez que permitan hacer frente a situaciones de estrés de mercado. La Gerencia Financiera (Mesa de Dinero) es la responsable del riesgo de liquidez del banco y se encarga de enviar diariamente un informe con la posición diaria y variables relevantes de mercado al Directorio y Gerente General.

Sáenz presenta una alta concentración por depositante, mayor a la registrada el año previo (80,1% los primeros diez vs.59,7% a mar'20) para lo cual conserva una buena gestión de cobertura con activos líquidos y adecuado calce de plazos. A mar'21 el ratio de liquidez (disp. + Leliqs + operaciones de pase + call menor a 30 días / depósitos totales + pasivos financieros a 365 días) alcanza el 73,6% (vs. 30,3% a mar'20). En tanto, si se considera la liquidez ampliada, considerando la cartera a 90 días (ajustada por mora) y los pasivos financieros a 90 días, el ratio asciende a 116,1%.

Capital

Adecuada Capitalización (%)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	29,08	26,35	12,97	11,38
Capital Tangible / Activos Tangibles	12,17	12,07	11,38	9,26
Capital Ordinario de Nivel 1	28,26	28,88	17,46	12,48
Patrimonio Neto / Activos	13,21	13,15	12,62	10,28

Estados Financieros a Moneda Homogénea.

Fuente: FIX en base a Banco Sáenz S.A.

El ratio de Capital Tangible / Activos Tangibles alcanzó un 12,2% a mar'21, mostrando una mejora respecto a períodos anteriores, y los indicadores de capital regulatorio exhiben una mayor holgura debido a la contracción de la demanda crediticia y la mayor proporción de activos de bajo riesgo relativo en balance. En este sentido, el ratio de Capital Ajustado / Riesgos Ponderados era de 29,1% (vs. 13,0% a mar'20) y el Tier 1 representaba el 28,3% de los activos ponderados por riesgo (vs. 17,5% el mismo período del año previo). Sin embargo, FIX considera que dichos niveles de capital son producto de la coyuntura actual y prevé se readecúen conforme se recupere la demanda de crédito.

A fines de nov'19, el banco incrementó su patrimonio en \$300 millones como resultado de operaciones con vinculadas y en feb'20 vendió dos inmuebles por una suma total de \$712 millones. Por otra parte, en ago'19 emitió deuda subordinada por \$110 millones para fortalecer su posición de capitales mínimos.

Se destaca el compromiso del accionista de soportar a la entidad en virtud del proceso de deterioro que afectó al segmento en que opera, demostrado a través de su apoyo en la venta de activos inmovilizados y de cartera y en la emisión de deuda subordinada. Asimismo, se considera positivo el apoyo del accionista frente a los nuevos cambios a los que se está sometiendo el banco.

Anexo I

Banco Saenz S.A. Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos	
	31 mar 2021		31 dic 2020		31 mar 2020		31 dic 2019		31 dic 2018	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	3 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	215,6	15,50	1.362,4	25,62	495,0	34,58	3.407,6	60,99	1.192,3	32,49
2. Otros Intereses Cobrados	155,2	11,16	478,8	9,00	59,0	4,12	440,2	7,88	78,2	2,13
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	370,9	26,66	1.630,0	34,62	388,4	38,70	3.406,6	68,87	1.270,5	34,62
5. Intereses por depósitos	201,0	14,45	956,5	17,99	302,3	21,12	1.402,4	25,10	268,4	7,31
6. Otros Intereses Pagados	31,0	2,23	367,5	6,91	194,1	13,56	1.866,8	33,41	628,9	17,14
7. Total Intereses Pagados	232,0	16,68	1.172,2	24,90	348,0	34,68	2.894,2	58,51	897,3	24,45
8. Ingresos Netos por Intereses	138,9	9,98	457,8	9,72	40,4	4,02	512,4	10,36	373,3	10,17
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.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	64,9	4,67	40,7	0,77	-29,8	-2,08	-444,0	-7,95	26,4	0,72
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	81,8	5,88	621,3	11,68	189,1	13,21	797,3	14,27	126,4	3,44
14. Otros Ingresos Operacionales	101,0	7,26	540,5	10,16	200,7	14,02	794,8	14,23	412,7	11,24
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	247,8	17,82	1.064,6	22,61	252,3	25,14	1.016,4	20,55	565,5	15,41
16. Gastos de Personal	94,3	6,78	374,6	7,05	101,2	7,07	370,7	6,63	136,1	3,71
17. Otros Gastos Administrativos	171,0	12,30	749,7	14,10	237,0	16,55	1.180,2	21,12	459,8	12,53
18. Total Gastos de Administración	265,3	19,08	995,4	21,14	237,1	23,62	1.373,1	27,76	595,9	16,24
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	121,3	8,72	526,9	11,19	55,6	5,54	155,7	3,15	342,8	9,34
21. Cargos por Incobrabilidad	77,0	5,53	387,0	7,28	98,2	6,86	801,6	14,35	303,5	8,27
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	44,4	3,19	184,3	3,92	(13,2)	(1,32)	(553,9)	(11,20)	39,3	1,07
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.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	-75,6	-5,44	-168,2	-3,16	-15,0	-1,04	-21,9	-0,39	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	(31,2)	(2,25)	35,4	0,75	(23,7)	(2,36)	(573,3)	(11,59)	39,3	1,07
30. Impuesto a las Ganancias	-7,8	-0,56	57,0	1,07	-10,1	-0,71	-122,0	-2,18	12,0	0,33
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	(23,4)	(1,68)	(15,0)	(0,32)	(16,6)	(1,65)	(465,3)	(9,41)	27,4	0,75
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	1,2	0,09	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	111,7	3,04
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	(22,2)	(1,60)	(15,0)	(0,32)	(16,6)	(1,65)	(465,3)	(9,41)	139,1	3,79
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	-23,4	-1,68	-16,9	-0,32	-23,7	-1,65	-525,6	-9,41	27,4	0,75
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Saenz S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos	
	31 mar 2021		31 dic 2020		31 mar 2020		31 dic 2019		31 dic 2018	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	7,1	0,11	n.a.	-	10,5	0,20
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.115,1	17,83	1.512,4	23,44	2.557,5	38,14	245,3	2,90	2.645,1	50,38
4. Préstamos Comerciales	633,6	10,13	816,2	12,65	1.359,3	20,27	4.513,4	53,31	807,8	15,39
5. Otros Préstamos	1,7	0,03	0,5	0,01	6,1	0,09	n.a.	-	0,4	0,01
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	380,0	6,08	541,0	8,38	387,0	5,77	327,6	3,87	319,0	6,08
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.370,5	21,92	1.583,0	27,71	2.483,7	52,84	3.922,9	52,34	3.144,7	59,90
8. Préstamos Brutos	1.750,5	27,99	2.061,9	36,10	2.755,0	58,61	4.212,9	56,21	3.463,7	65,97
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	488,1	7,80	656,0	10,17	516,9	7,71	556,3	6,57	576,0	10,97
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	1.047,0	16,74	945,0	14,65	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	1.118,6	17,89	959,8	14,87	379,3	5,66	321,3	3,80	209,7	3,99
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	0,4	0,01	0,5	0,01	46,2	0,69	19,6	0,23	15,2	0,29
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	1.773,5	28,36	1.514,9	23,48	1.161,6	17,32	225,5	2,66	164,3	3,13
6. Inversiones en Sociedades	19,3	0,31	19,3	0,30	15,9	0,24	15,6	0,18	5,3	0,10
7. Otras inversiones	234,1	3,74	90,2	1,40	580,1	8,65	574,2	6,78	130,5	2,48
8. Total de Títulos Valores	3.145,9	50,30	2.288,2	40,06	1.530,5	32,56	1.023,6	13,66	525,1	10,00
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.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	5.563,4	88,96	4.707,8	82,41	4.014,2	85,39	4.946,6	66,00	3.669,8	69,90
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	410,4	6,56	859,3	13,32	405,7	6,05	1.378,7	16,28	1.130,8	21,54
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.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	51,6	0,82	52,8	0,82	56,5	0,84	57,9	0,68	311,7	5,94
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	74,3	1,19	79,2	1,23	93,9	1,40	95,2	1,13	34,9	0,67
7. Créditos Impositivos Corrientes	74,4	1,19	69,6	1,08	283,2	4,22	290,2	3,43	76,7	1,46
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	79,7	1,27	73,8	1,14	140,2	2,09	1.056,7	12,48	26,4	0,50
11. Total de Activos	6.253,7	100,00	5.712,4	100,00	4.700,8	100,00	7.495,2	100,00	5.250,4	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	2.539,9	40,61	2.459,6	38,12	842,6	12,57	4.330,6	51,15	365,4	6,96
2. Caja de Ahorro	224,1	3,58	439,8	6,82	271,7	4,05	n.a.	-	708,6	13,50
3. Plazo Fijo	1.509,6	24,14	1.588,7	24,59	2.631,9	39,25	n.a.	-	1.050,2	20,00
4. Total de Depósitos de clientes	4.273,6	68,34	3.971,6	69,53	2.626,2	55,87	3.834,0	51,15	2.124,3	40,46
5. Préstamos de Entidades Financieras	0,1	0,00	142,0	2,20	765,2	11,41	1.368,9	16,17	1.122,9	21,39
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	58,4	0,90	246,3	3,67	n.a.	-	28,6	0,54
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	3,1	0,05	7,5	0,12	2,2	0,03	n.a.	-	0,7	0,01
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	4.276,8	68,39	4.156,6	72,75	3.336,8	70,98	5.045,9	67,32	3.276,4	62,40
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	301,5	4,82	n.a.	-	95,6	1,43	403,7	4,77	307,2	5,85
10. Deuda Subordinada	189,2	3,03	217,2	3,37	265,1	3,95	306,6	3,62	135,7	2,58
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo Plazo	490,7	7,85	192,3	3,37	252,9	5,38	628,8	8,39	442,9	8,44
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	313,3	5,01	291,8	4,52	178,3	2,66	725,6	8,57	781,2	14,88
15. Total de Pasivos Onerosos	5.080,8	81,25	4.606,2	80,64	3.714,7	79,02	6.317,1	84,28	4.500,5	85,72
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	64,7	1,00	163,7	2,44	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	94,2	1,51	88,5	1,37	18,4	0,27	16,8	0,20	17,1	0,33
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	75,2	1,43
6. Otros Pasivos Diferidos	58,1	0,93	64,6	1,00	203,1	3,03	207,2	2,45	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	194,2	3,11	183,0	2,84	175,0	2,61	236,7	2,80	133,8	2,55
10. Total de Pasivos	5.427,3	86,79	4.961,1	86,85	4.107,5	87,38	6.725,0	89,72	4.726,6	90,03
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	826,4	13,21	848,6	13,15	846,3	12,62	870,0	10,28	523,7	9,97
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	826,4	13,21	751,3	13,15	593,3	12,62	770,2	10,28	523,7	9,97
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	6.253,7	100,00	5.712,4	100,00	4.700,8	100,00	7.495,2	100,00	5.250,4	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	752,1	12,03	769,5	11,93	752,5	11,22	774,7	9,15	488,8	9,31
9. Memo: Capital Elegible	752,1	12,03	769,5	11,93	752,5	11,22	774,7	9,15	488,8	9,31

Banco Saenz S.A.

Ratios

	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Valores Históricos
	31 mar 2021 3 meses	31 dic 2020 Anual	31 mar 2020 3 meses	31 dic 2019 Anual	31 dic 2018 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	42,28	36,66	45,58	55,87	41,52
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	18,61	22,62	30,36	29,97	20,03
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	27,64	32,75	39,72	53,94	39,52
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	18,30	23,55	32,38	36,77	28,43
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	10,35	9,20	4,13	8,11	11,61
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,61	2,31	(2,91)	(3,12)	2,17
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	10,35	9,20	4,13	8,11	11,61
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	64,09	69,93	86,20	66,49	60,24
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	68,62	65,39	80,99	89,81	63,48
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	16,94	16,26	18,08	14,84	15,11
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	58,75	69,26	37,50	16,56	82,52
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	7,75	8,61	4,24	1,68	8,69
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	63,43	65,02	123,77	455,69	88,52
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	21,49	24,23	(8,91)	(58,91)	9,47
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,83	3,01	(1,01)	(5,99)	1,00
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	24,99	142,32	29,95	18,84	30,46
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	19,03	20,38	5,55	2,58	7,48
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,96	7,13	(1,32)	(9,19)	0,86
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(11,35)	(1,97)	(11,20)	(49,48)	6,59
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(1,50)	(0,24)	(1,27)	(5,03)	0,69
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(10,76)	(1,97)	(11,20)	(49,48)	33,48
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(1,42)	(0,24)	(1,27)	(5,03)	3,53
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	(3,67)	(0,58)	(1,66)	(7,72)	0,60
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	(3,48)	(0,58)	(1,66)	(7,72)	3,03
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	29,08	26,35	12,97	11,38	10,66
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	12,17	12,07	11,38	9,26	9,37
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	28,26	28,88	17,46	12,48	8,90
5. Total Regulatory Capital Ratio	33,57	34,90	23,51	16,64	10,47
7. Patrimonio Neto / Activos	13,21	13,15	12,62	10,28	9,97
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	(11,50)	(2,00)	(11,35)	(60,41)	5,22
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	(3,08)	(23,79)	(20,79)	(31,92)	51,81
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(24,84)	(51,06)	(17,41)	(36,03)	39,71
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	16,92	20,25	12,13	12,16	16,69
4. Previsiones / Total de Financiaciones	13,17	16,70	9,08	7,16	9,24
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	77,85	82,47	74,87	58,89	55,39
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	13,08	13,55	15,35	26,29	49,06
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	15,30	10,41	9,17	13,14	10,57
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	16,92	20,25	12,13	12,16	16,69
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	40,96	51,92	104,90	109,88	163,06
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	951.805,45	665,46	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	84,11	86,22	70,70	60,69	47,20

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, reunido el 14 de julio de 2021, confirmó* las siguientes calificaciones de Banco Sáenz S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **BBB(arg)**, Perspectiva **Negativa**.

-Endeudamiento de Corto Plazo: **A3(arg)**.

-Obligaciones Negociables Subordinadas Serie VI por hasta \$60 millones ampliable hasta \$80 millones: **BBB-(arg)**, Perspectiva **Negativa**.

-Obligaciones Negociables Subordinadas Serie XI por hasta \$150 millones: **BBB-(arg)**, Perspectiva **Negativa**.

-Obligaciones Negociables Serie XII por hasta \$300 millones: **A3(arg)**.

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

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

Categoría A3(arg): Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

Las calificaciones del banco reflejan el deterioro en su desempeño, su baja calidad de activos y su adecuada capitalización. Por otro lado, la calificación también considera la diversificada estructura de fondeo, buena cobertura de activos líquidos y el compromiso de su accionista. Asimismo, se tiene en cuenta el proceso de cambio estratégico, acompañado por modificaciones en la estructura organizativa y en la cultura corporativa de la entidad.

La Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de largo plazo de Banco Sáenz S.A. se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, la que se mantiene por el deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros condensados al 31/12/2020, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc. SRL, que opina que los mismos presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación financiera del banco al 31 de diciembre de 2020, los resultados, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo, de conformidad con el marco de información contable establecido por el BCRA.

Adicionalmente, se consideraron los estados financieros intermedios condensados al 31/03/2021 con revisión limitada por Pistrelli, Henry Martin y Asoc. SRL, quien establece que, sobre la base de su revisión, nada les llamó la atención que les hiciera pensar que los estados financieros de la entidad no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco de información contable establecido por el BCRA.

Asimismo, sin modificar su opinión, el auditor aclara que, de acuerdo con las excepciones transitorias establecidas por las Comunicaciones "A" 6847 y 7181 del BCRA, la entidad no ha aplicado la sección 5.5 "Deterioro de Valor" de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" y que si bien se encuentra en proceso de cuantificación de los efectos que tendría la aplicación plena de la NIIF 9 sobre los estados financieros, estima que esos efectos podrían ser significativos y esa cuestión debe ser tenida en cuenta para la interpretación de los estados financieros mencionados.

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

Fuentes de información

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

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

- Estados financieros condensados anuales auditados (último 31/12/2020), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados financieros condensados trimestrales auditados (último 31/03/2021), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Suplementos de Precios de las Obligaciones Negociables disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo III

Descripción de la calificación

Obligaciones Negociables Subordinadas Serie VI a 7 años por hasta \$60 millones ampliable hasta \$80 millones:

Se trata de la emisión de una serie de Obligaciones Negociables Subordinadas en pesos por \$73 millones, con vencimiento a los 7 años desde la fecha de emisión y liquidación. El capital se amortizará en un único pago a la fecha de vencimiento por un monto equivalente al 100% de su valor nominal. El capital no amortizado devengará intereses a una tasa variable (Badlar privada + margen de corte), los cuales se pagarán semestralmente de forma vencida.

Las Obligaciones Negociables se encuentran subordinadas a depositantes y acreedores quirografarios del banco, salvo por aquellos acreedores subordinados que sean titulares de instrumentos que se encuentren incluidos en el cálculo del patrimonio neto básico (capital de nivel uno), de conformidad con la Comunicación "A" 5580 del Banco Central. Por consiguiente, en caso de quiebra o liquidación del Banco y una vez satisfecha la totalidad de las deudas con los demás acreedores no subordinados del Banco, las Obligaciones Negociables Serie VI tendrán prelación en la distribución de fondos solo y exclusivamente con respecto a los accionistas del Banco –cualquiera sea la clase de acciones- y de aquellos acreedores subordinados que sean tenedores de instrumentos que se encuentren incluidos en el cálculo del patrimonio neto básico, con expresa renuncia a cualquier privilegio general o especial. Dicha distribución de fondos se efectuará entre todos los instrumentos que se encuentren incluidos en el patrimonio neto complementario (capital de nivel dos) del Banco en forma proporcional a los pasivos verificados.

La Serie VI fue emitida el 04/06/2015 por \$ 73.000.000 a un plazo de siete años con vencimiento el 04/06/2022 y a una tasa BADLAR más 900 puntos básicos; el capital será amortizado en un único pago en la fecha de vencimiento y los intereses serán pagados semestralmente.

Obligaciones Negociables Subordinadas Serie XI a 7 años por hasta \$150 millones:

Las Obligaciones Negociables Serie XI estarán denominadas en pesos y los pagos bajo las mismas se realizarán en pesos, su valor nominal unitario es de un peso. El capital será amortizado en una sola cuota pagadera en la fecha que se cumplan siete años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y devengarán intereses a una tasa variable, desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la fecha en que el capital sea totalmente amortizado. Dicha tasa variable será igual a la Tasa de Referencia (Badlar para Bancos Privados) por el Multiplicador (será el valor que se determine con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación y será informado mediante el Aviso de Resultados). Los intereses se pagarán semestralmente en forma vencida.

Las Obligaciones Negociables se encuentran subordinadas a depositantes y acreedores quirografarios del banco, salvo por aquellos acreedores subordinados que sean titulares de instrumentos que se encuentren incluidos en el cálculo del patrimonio neto básico (capital de nivel uno), de conformidad con la Comunicación "A" 5580 del Banco Central. Por consiguiente, en caso de quiebra o liquidación del Banco y una vez satisfecha la totalidad de las deudas con los demás acreedores no subordinados del Banco, las Obligaciones Negociables Serie XI tendrán prelación en la distribución de fondos solo y exclusivamente con respecto a los accionistas del Banco –cualquiera sea la clase de acciones- y de aquellos acreedores subordinados que sean tenedores de instrumentos que se encuentren incluidos en el cálculo del patrimonio neto básico, con expresa renuncia a cualquier privilegio general o especial.

Dicha distribución de fondos se efectuará entre todos los instrumentos que se encuentren incluidos en el patrimonio neto complementario (capital de nivel dos) del Banco en forma proporcional a los pasivos verificados.

La Serie XI fue emitida el 02/08/2019 por \$ 110.000.000 a un plazo de siete años con vencimiento el 02/08/2026 y a una tasa BADLAR con un multiplicador de 1.37; el capital será amortizado en un único pago en la fecha de vencimiento y los intereses serán pagados semestralmente.

Obligaciones Negociables Serie XII por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable hasta \$300 millones):

Se trata de Obligaciones Negociables a 12 meses de plazo desde la fecha de emisión y liquidación por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable hasta \$300 millones), con garantía común, a ser emitidas en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables constituido por un valor nominal de hasta US\$ 25 millones (o su equivalente en otras monedas). Las ON Serie XII estarán denominadas en pesos y los pagos bajo estas se realizarán en pesos. Los intereses se abonarán trimestralmente a los 3, 6, 9 y 12 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación. El capital se amortizará en dos cuotas, cada una equivalente al 50% del capital adeudado, la primera a los 9 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la segunda a los 12 meses. Las Obligaciones Negociables Serie XII se emiten al cien por ciento de su valor nominal y devengarán intereses a una tasa de interés variable compuesta por la tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen diferencial de corte.

La Serie XII fue emitida el 18/03/2021 por \$ 300.000.000. Las ON devengarán intereses trimestralmente a una tasa BADLAR privada más un margen de corte de 599 puntos básicos. El vencimiento de las ON se producirá el 18/03/2022.

Anexo IV

Glosario

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.

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

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

ME: Moneda extranjera.

Las calificaciones incluida en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la 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 la calificación.

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

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

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