

Banco Sáenz S.A

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

Suba de las calificaciones. FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió la calificación de largo plazo de Banco Sáenz S.A. a BBB+(arg) desde BBB(arg), manteniendo la Perspectiva Estable, y la calificación de corto plazo a A2(arg) desde A3(arg), lo cual se fundamenta en la mejora en el desempeño y en la calidad de los activos registrada de manera sostenida durante los últimos períodos, así como en la adecuada gestión de su liquidez.

Nueva estrategia de negocios. 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. El Banco modificó la composición de su cartera, que durante 2021 se estabilizó en un 54% comercial y 46% de consumo. La implementación de esta nueva estrategia le permitió a Sáenz a mar'22 mejorar tanto sus indicadores de desempeño como los de calidad de cartera.

Compromiso del accionista. Se destaca el soporte del accionista cuando la entidad se vio afectada por el proceso de deterioro que registró el 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.

Mejora en el desempeño. A mar'22 el ingreso operativo neto reportó un incremento interanual del 45,9% en valores homogéneos, favorecido por significativo aumento en los ingresos netos por intereses, así como por menores cargos por incobrabilidad. Esto, sumado a un fuerte control del gasto, generó un crecimiento interanual del 302% en el resultado operativo, que ascendió al 12,0% del activo y al 81,1% del patrimonio (vs 2,8% y 21,5% a mar'21 respectivamente). Dicha mejora logró compensar el fuerte impacto de la posición monetaria neta y del mayor impuesto a las ganancias, cerrando el ejercicio a mar'22 con una ganancia neta de \$ 10,60 millones, que representó el 3,1% de Patrimonio Neto Promedio y el 0,5% de los activos promedio y logrando revertir el resultado luego de 2 años adversos. Se estima que los indicadores de desempeño de las entidades en general continúen presionados por las altas tasas de inflación y la lenta recuperación de la economía.

Mejora en la calidad de activos. A mar'22 la cartera irregular asciende al 3,7% del total de financiaciones, mostrando una mejora significativa con relación a mar'21 (16,9%). La mejora obedece a la reducción de la mora de la cartera de consumo, para lo cual la entidad dio de baja cartera irre recuperable, en virtud de la normativa del BCRA, se focalizó en las cobranzas, priorizó la operatoria de descuento de cupones y, en segundo término, el otorgamiento de préstamos personales, limitando la financiación con tarjetas de crédito a los clientes con buena calidad crediticia. Asimismo, se observa una considerable mejora en la cobertura con provisiones de los préstamos irregulares (90,3% a mar'22 vs. 77,8% a mar'21), Se seguirá monitoreando la evolución de estos ratios dado el nivel de incertidumbre de la morosidad que exhibe el mercado en su conjunto.

Adecuada capitalización. El ratio Capital Tangible / Activos Tangible, a mar'22 asciende a 16,2% (vs 12,2% a mar'21 a moneda homogénea), en tanto que el de Capital Ajustado / Riesgos

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)
Obligaciones Subordinadas Serie XI	BBB(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Banco Sáenz S.A		
Millones ARS	31/03/2022	31/03/2021
Activos (USD)	73,3	87,4
Activos	8.137,9	9.699,9
Patrimonio Neto	1.389,4	1.281,8
Resultado Neto	10,6	(36,3)
ROAA (%)	0,5	(1,5)
ROAE (%)	3,1	(11,3)
PN Tangible / Activos Tangibles	16,2	12,2

* Tipo de cambio de referencia del BCRA, mar'22= 110,9783

Estados Financieros en moneda homogénea

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la CNV, Marzo 2016](#)

Informes Relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch\) revisa a Estable la Perspectiva del Sector Financiero, 15 Septiembre, 2021](#)

[Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 3 Febrero, 2022](#)

[Sistema Financiero Argentino. Evolución Reciente y Perspectivas 2022, 11 Febrero, 2022](#)

Analistas

Analista Principal
Pablo Deutesfeld
Director Asociado
pablo.deutesfeld@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235 8112

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Ponderados era de 28,1% (vs 29,1% a mar'21), debido a la elevada ponderación de los activos líquidos en el total. l. luo

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. Sin embargo, en los últimos periodos se observa una reducción del costo de fondeo a partir de la mayor participación relativa de los depósitos (los cuales representan el 59,1% del activo a mar'22), especialmente de las cuentas transaccionales.

Buena cobertura de activos líquidos. La entidad presenta una alta concentración por depositante, similar a la registrada el año previo (80,9% los primeros diez vs. 80,1% a mar'21) para lo cual conserva una buena gestión de cobertura con activos líquidos y adecuado calce de plazos. La liquidez inmediata del banco (Disponibilidades, Leliqs, Calls y Pases activos) cubría el 71,7% de los depósitos totales y los pasivos financieros con vencimiento menor a 1 año a mar'22, vs 73,6 % a mar'21. En tanto, la liquidez ampliada, considerando el calce entre activos y pasivos a 90 días, alcanza el 104,5% a mar'22 vs 116,1% a mar'21.

Baja exposición al sector público. A mar'22, Sáenz presenta una exposición al sector público equivalente al 18,7% del activo y a 1,1 veces el Patrimonio. Sin embargo, el 100% se compone de letras de liquidez del BCRA.

Sensibilidad de la calificación

Mejora en la diversificación del negocio e incremento de negocio. Un importante y sostenido incremento en el volumen de negocios, así como una mayor diversificación ingresos que le permita aumentar sensiblemente su volumen de transacciones, sin afectar los niveles de solvencia y de liquidez podrían generar una mejora en las calificaciones del banco

Desempeño: Cambios en el desempeño que afecten significativamente su calidad de activos y deterioren sus índices de eficiencia y su capitalización, podrían generar cambios a la baja en la calificación.

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: Croton 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 feb'22 en la ubicación n°59 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 2021 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Estable la Perspectiva de las entidades del sistema financiero (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) dado que espera cierta estabilidad en las calificaciones debido a que dichas entidades, en promedio, cuentan con una muy buena liquidez, adecuados niveles de capitalización y buena calidad de sus carteras de crédito.

Durante el 2020 algunas instituciones sufrieron bajas de calificaciones producto del acelerado deterioro del entorno operativo, la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras y la mayor incertidumbre de los agentes económicos que afectaron a los emisores.

En la actualidad, y luego de transcurridos casi dos años desde el inicio de la pandemia, en un escenario en el cual el plan de vacunación ha avanzado y diversos sectores económicos muestran mayor dinamismo debido a las menores restricciones para el desarrollo de sus actividades, FIX considera que la mayor parte de los efectos adversos sobre el sistema financiero resultantes de este contexto ya se han registrado.

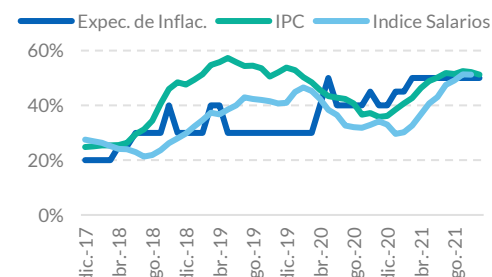
En este sentido, el sistema financiero exhibe una holgada posición de liquidez y baja exposición crediticia. La exposición al sector público, sin considerar los instrumentos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), se mantiene moderada a pesar de que las entidades pueden integrar con títulos públicos parte de los encajes de liquidez.

Por su parte, los niveles de capitalización son buenos y, si bien, parte de la robustez de estos niveles se explica por la prohibición establecida por el BCRA para la distribución de dividendos hasta diciembre 2021, se estima que hacia adelante las instituciones conservarán una posición adecuada en función del crecimiento en préstamos previsto por las mismas.

Con respecto a la calidad de la cartera, el BCRA emitió normas en 2020 prorrogando la clasificación de deudores. La mayor parte de las entidades se preparó para los posibles impactos, generando provisiones en exceso. La flexibilización mencionada finalizó durante el segundo trimestre de este año, por lo que en junio 2021 ya puede apreciarse el efecto de las reclasificaciones de clientes sobre el balance de los bancos, y en términos generales no se observa deterioro en la solvencia y liquidez del sistema. Si bien los niveles de mora se han incrementado y se espera aumenten levemente durante los próximos meses, aún los indicadores de cobertura son robustos y se prevé que soporten en holgura los cargos por incobrabilidad que deban constituirse el próximo semestre.

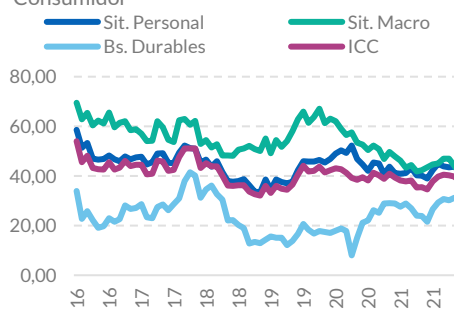
FIX estima que la rentabilidad es el mayor desafío que enfrentan las entidades. Los retornos fueron afectados por la notable reducción del margen financiero, el impuesto sobre los ingresos brutos y el ajuste por inflación. En este marco, las instituciones están incentivando aún más la banca digital, donde se consiguieron importantes avances, principalmente derivados del contexto de pandemia y la necesidad de los clientes de operar por medios electrónicos. La reducción de costos, en la cual está inmerso el mercado financiero será clave para obtener mejores niveles de eficiencia que redunden en niveles de rentabilidad adecuados. Las instituciones han tomado diversas acciones en este sentido, como la fusión de sucursales, negociación de contratos con sus proveedores, reducción de personal y planes de retiro voluntario entre otros. Asimismo, recientemente han podido ajustar las comisiones y, junto

Inflación, Salarios y Expectativas



Fuente: Indec

Evolución Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: Universidad Torcuato DiTella

con el objetivo de reciprocidad para los servicios y productos brindados al cliente, esperan que se refleje en un aumento de los ingresos por servicios, los cuales sufrieron una caída significativa respecto de los gastos en los últimos dos años.

Finalmente, cabe destacar que las calificaciones del sistema financiero tienen en cuenta la capacidad de pago para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones, pero no consideran el riesgo de evento que podría producirse, por ejemplo, por alguna nueva normativa de los entes de contralor que afecten la composición y/o calidad de los activos, extienda los plazos de los mismos, afecte la confianza de los inversores o genere otro tipo de irrupción en el mercado. En ese caso, se evaluará el impacto en cada una de las entidades y podrían producirse revisiones en sus calificaciones.

Banco Saenz S.A.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos	
	31 mar 2022		31 dic 2021		31 mar 2021		31 dic 2019		31 dic 2018	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	837,8	44,44	2.353,8	24,95	334,4	15,50	5.285,5	60,99	1.192,3	32,49
2. Otros Intereses Cobrados	229,4	12,17	1.002,5	10,63	240,8	11,16	682,8	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	1.067,3	56,61	3.356,3	35,58	575,2	26,66	5.968,3	68,87	1.270,5	34,62
5. Intereses por depósitos	354,1	18,78	1.411,5	14,96	311,8	14,45	2.175,2	25,10	268,4	7,31
6. Otros Intereses Pagados	101,3	5,37	362,0	3,84	48,0	2,23	2.895,5	33,41	628,9	17,14
7. Total Intereses Pagados	455,4	24,15	1.773,5	18,80	359,8	16,68	5.070,6	58,51	897,3	24,45
8. Ingresos Netos por Intereses	611,8	32,45	1.582,8	16,78	215,4	9,98	897,6	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	36,9	1,96	202,5	2,15	100,7	4,67	-688,7	-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	42,6	2,26	359,2	3,81	126,9	5,88	1.236,7	14,27	126,4	3,44
14. Otros Ingresos Operacionales	49,5	2,63	498,0	5,28	156,7	7,26	1.232,8	14,23	412,7	11,24
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	128,9	6,84	1.059,7	11,23	384,3	17,82	1.780,8	20,55	565,5	15,41
16. Gastos de Personal	103,0	5,47	563,4	5,97	146,2	6,78	575,0	6,63	136,1	3,71
17. Otros Gastos Administrativos	321,1	17,03	1.200,0	12,72	265,3	12,30	1.830,6	21,12	459,8	12,53
18. Total Gastos de Administración	424,2	22,50	1.763,3	18,69	411,5	19,08	2.405,5	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	316,6	16,79	879,2	9,32	188,2	8,72	272,8	3,15	342,8	9,34
21. Cargos por Incobrabilidad	40,0	2,12	362,5	3,84	119,4	5,53	1.243,3	14,35	303,5	8,27
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	276,7	14,67	516,7	5,48	68,8	3,19	(970,5)	(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	-166,0	-8,81	-403,0	-4,27	-117,3	-5,44	-33,9	-0,39	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	110,7	5,87	113,7	1,21	(48,5)	(2,25)	(1.004,4)	(11,59)	39,3	1,07
30. Impuesto a las Ganancias	100,1	5,31	79,5	0,84	-12,1	-0,56	-189,2	-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	10,6	0,56	34,2	0,36	(36,3)	(1,68)	(815,3)	(9,41)	27,4	0,75
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	5,8	0,31	n.a.	-	1,9	0,09	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	16,3	0,87	34,2	0,36	(34,5)	(1,60)	(815,3)	(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	10,6	0,56	34,2	0,36	-36,3	-1,68	-815,3	-9,41	27,4	0,75
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 Saenz S.A.

Ratios

	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Valores Históricos
	31 mar 2022	31 dic 2021	31 mar 2021	31 dic 2019	31 dic 2018
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	98,79	69,73	42,28	55,87	41,52
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	24,86	22,72	18,61	29,97	20,03
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	50,99	40,18	27,64	53,94	39,52
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	25,65	23,37	18,30	36,77	28,43
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	29,23	18,95	10,35	8,11	11,61
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	27,33	14,61	4,61	(3,12)	2,17
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	29,23	18,95	10,35	8,11	11,61
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	17,41	40,10	64,09	66,49	60,24
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	57,26	66,73	68,62	89,81	63,48
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	18,47	18,58	16,94	14,84	15,11
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	92,84	67,35	58,75	16,56	82,52
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	13,79	9,26	7,75	1,68	8,69
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	12,62	41,23	63,43	455,69	88,52
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	81,13	39,58	21,49	(58,91)	9,47
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	12,05	5,44	2,83	(5,99)	1,00
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	90,46	69,95	24,99	18,84	30,46
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	27,63	16,70	19,03	2,58	7,48
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	24,15	9,81	6,96	(9,19)	0,86
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	3,10	2,62	(11,35)	(49,48)	6,59
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	0,46	0,36	(1,50)	(5,03)	0,69
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	4,79	2,62	(10,76)	(49,48)	33,48
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	0,71	0,36	(1,42)	(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	0,92	0,65	(3,67)	(7,72)	0,60
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,43	0,65	(3,48)	(7,72)	3,03
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	28,07	24,39	29,08	11,38	10,66
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	16,20	12,36	12,17	9,26	9,37
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	27,51	27,16	43,83	19,35	8,90
5. Total Regulatory Capital Ratio	30,07	30,21	52,07	25,80	10,47
7. Patrimonio Neto / Activos	17,07	13,13	13,21	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	3,08	2,48	(11,50)	(60,41)	5,22
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	(22,39)	4,78	(3,08)	(31,92)	51,81
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(15,11)	1,58	(24,84)	(36,03)	39,71
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,73	4,89	16,92	12,16	16,69
4. Provisiones / Total de Financiaciones	3,37	4,49	13,17	7,16	9,24
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	90,26	91,86	77,85	58,89	55,39
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	1,45	1,82	13,08	26,29	49,06
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	4,78	10,74	15,30	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	3,73	4,89	16,92	12,16	16,69
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	64,76	54,40	40,96	109,88	163,06
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	1.854,85	1.647,43	951.805,45	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	81,01	79,72	84,11	60,69	47,20

Desempeño de la entidad

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'22 (ROA: 0,5% y ROE: 3,1%) reflejando una fuerte mejora en relación a mar'21 (ROA:-1,5% y ROE: -11,4%), aún se encuentran por debajo de la media de bancos privados nacionales (ROA: 1,0% y ROE: 5,8%). El resultado neto ajustado por inflación a mar'22 fue positivo en \$ 10,6 millones- a pesar de haber sido impactado fuertemente en gran parte por el resultado de la posición monetaria neta (-\$166,0 millones) y también por el impuesto a las ganancias (-\$100,1), sin embargo muestra una mejora en relación a mar'21, que había registrado una pérdida de \$ 36,3 millones a moneda homogénea. Se destaca que a mar'22 el ingreso operativo neto fue de \$ 700,8 millones, mostrando una mejora interanual del 45,9% y el resultado operativo fue de \$ 276,7 millones reflejando una fuerte mejora respecto al mismo período del año anterior.

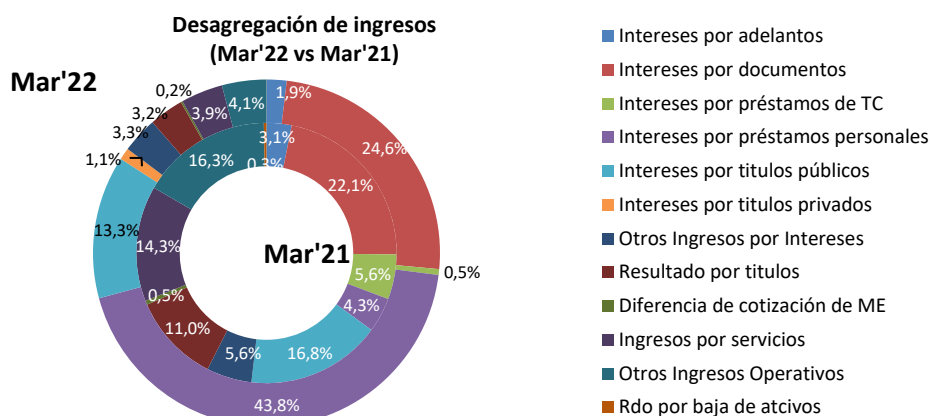
A mar'22, los ingresos por intereses (88,6% del total de ingresos) se incrementaron un 94,5% respecto a mar'21 a moneda constante como consecuencia principalmente del incremento por intereses por documentos e intereses por préstamos personales. Asimismo, los egresos por intereses se incrementaron sólo un 26,5%, por lo que el resultado neto por intereses fue un 1,8 veces mayor que a mar'21.

La principal fuente de ingresos del banco son los intereses por préstamos personales, que representan el 43,8% del total de ingresos a mar'22 (vs. 4,3% a mar'21), producto de la estrategia del Banco de crecer en este producto, en detrimento de los ingresos por tarjetas de crédito. En segundo lugar, los intereses por documentos reúnen el 24,6% del total de ingresos (22,1% a mar'21) y, en tercer lugar, se encuentran los intereses por títulos públicos que explican el 13,8% del total (vs. 16,8% el primer trimestre de 2021). Luego, le siguen los otros ingresos operativos con el 4,1% (vs 16,3% a mar'21) e ingresos por comisiones con el 3,9% (vs. 14,3% a mar'21). 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 65,6% respecto a mar'21, dada principalmente la fuerte contracción de las financiaciones por tarjetas de crédito y las restricciones impuestas en 2020/2021 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. Adicionalmente, si bien Banco Sáenz registró un fuerte incremento de ingresos operativos a mar'22, los gastos de estructura se mantuvieron en los mismos niveles, aumentando solamente un 3,0% en moneda homogénea respecto de mar'21, lo que permitió una mejora en los niveles de eficiencia, representando los gastos de administración el 57,3% del total de ingresos y el 18,5% de los activos totales (vs 68,6% y 16,9% respectivamente a mar'21).

En cuanto a los cargos por incobrabilidad, estos cayeron un 66,5%. Los cargos representan anualizados el 4,8% del total de las financiaciones promedio y el 12,6% del resultado operativo antes de cargos (vs. 15,3% y 63,4% a mar'21, 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 continuar con la 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



Fuente: Datos proporcionados por Banco Sáenz S.A.

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, a mar'22 las financiaciones, netas de provisiones, representan una porción mayor del activo (60,5% vs. 38,6% a mar'21). 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). 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

En un contexto de deterioro de las principales variables macroeconómicas y sumado a los cambios estratégicos y organizacionales de Sáenz, los préstamos al sector privado no financiero se redujeron un 13,5% en términos reales respecto a dic'21. Asimismo, los préstamos a otras entidades financieras alcanzaron los \$1.994 millones, con una disminución del 6,9% respecto al cierre de 2021.

En línea con la nueva estrategia, si bien la entidad ha 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, también ha decidido continuar creciendo en el negocio de consumo, pero durante el segundo semestre de 2021 la estrategia en banca de consumo fue crecer en préstamos personales en detrimento del negocio de tarjetas de crédito. En otras palabras, Sáenz está asistiendo financieramente a clientes de Frávega y proveedores del banco. En este sentido, a mar'22 el 54,5% de la totalidad de la cartera de créditos de la entidad pertenece al segmento comercial (\$3.009 millones) y el 45,5% a consumo (\$2.516 millones).

A mar'22 la cartera de financiaciones al sector privado no financiero se compone en un 71,9 % de préstamos personales (vs 25,5% a mar'21), en un 15,1% de descuentos de documentos (vs 25,6% a mar'21), en un 9,0% de financiaciones a través de tarjetas de crédito (vs 38,2% a mar'21) y en un 3,9% de adelantos de cuenta corriente a empresas (vs 10,6% a mar'21).

La estrategia comercial de la compañía fue 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 desde el último trimestre de 2021 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.

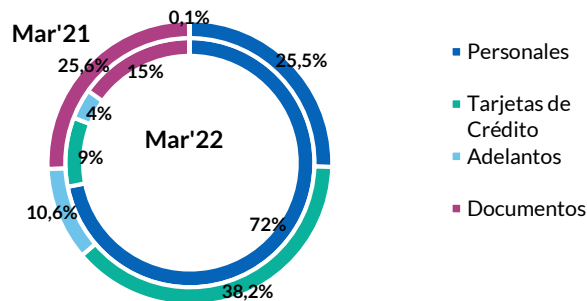
La concentración de crédito ha disminuido a mar'22 respecto al mismo período del año previo, siendo que los primeros diez deudores representan el 33,4% de la cartera total (vs. 40,5% a mar'21) y los cincuenta mayores siguientes el 21,7% (vs. 21,1%).

A mar'22 la cartera irregular asciende al 3,8% del total de financiaciones mostrando una fuerte mejora respecto al nivel registrado a mar'21 (16,9%), mostrando una evolución favorable a lo largo de todo el año 2021, de marzo en adelante, alcanzando sus niveles más bajos en mar'22 y se encuentra en niveles levemente superiores a la media de bancos privados nacionales (2,8%) y levemente mejor a la del Sistema Financiero en su conjunto (3,9%). Se debe tener en cuenta que el ratio mejoró fuertemente a pesar de que a mar'21 se encontraba beneficiado por la flexibilización regulatoria sobre la clasificación de deudores establecida por el BCRA. En particular, la cartera de consumo registró una mora del 8,2% a mar'22 – exhibiendo un ratio de irregularidad muy por debajo del registrado el mismo período del año previo (36,9%) –, mientras que para la cartera comercial la morosidad se redujo respecto a mar'21 (0,0% vs. 4,5%).

En cuanto a las provisiones, estas representan el 3,4% del total de financiaciones (vs. 13,2% a mar'21) y cubren el 90,3% de la cartera irregular (vs 77,8 a mar'21). El nivel de cobertura es mejoró considerablemente en relación a períodos anteriores, considerando al mismo adecuado, si bien se encuentra aún por debajo del promedio de los bancos privados nacionales (Previsión/Cartera irregular 139% a mar'22).

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. FIX estima que la calidad de cartera de Sáenz continuará en línea con la tendencia del Sistema Financiero.

Desagregación Préstamos al Sector Privado no financiero



Fuente: Banco Sáenz

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.

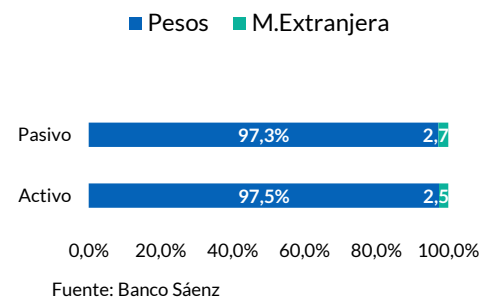
La entidad no realiza operaciones de trading, por lo que su cartera de inversiones es para fines de proveer de liquidez a la operatoria del banco y de cobertura de depósitos de títulos públicos en el pasivo.

A la fecha de análisis, Sáenz mantenía una posición activa en moneda extranjera de \$25,0 millones a mar'22, que representaba el 1,8% del patrimonio del banco (vs 3,4% a mar'21).

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 60,8% del activo y el 80,5% de los pasivos financieros tenían plazos menores a 30 días.

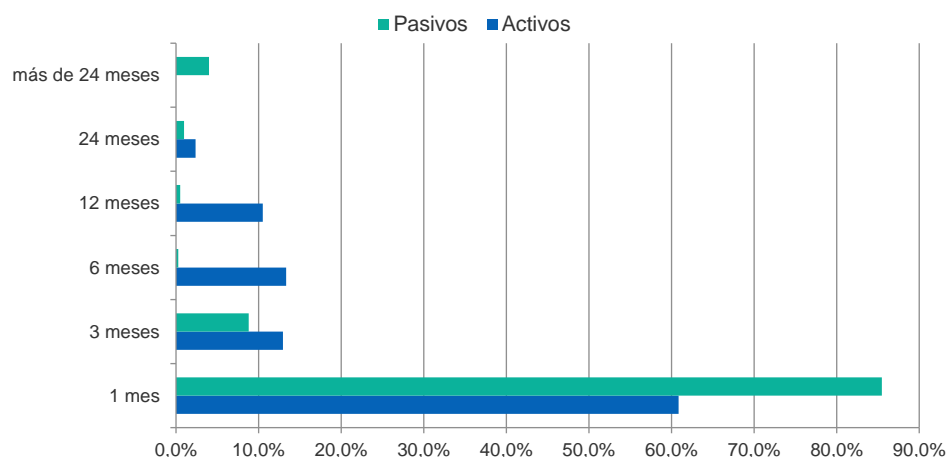
En cuanto a la exposición al sector público, a mar'22, representaba el 18,7% del activo y 1,1 veces el Patrimonio. Sin embargo, el 100% se compone de letras de liquidez del BCRA.

Calce de Monedas - Mar'22



Fuente: Banco Sáenz

Descalce de Plazos - Mar'22



Fuente: Banco Sáenz

Fuentes de Fondo y Capital

Fondeo y Liquidez

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 mayor participación relativa de los depósitos (los cuales representan el 59,1% del activo a mar'22 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'22 las Leliqs representan el 18,7% del activo). A mar'22, el 53,4% de los depósitos del sector privado no financiero corresponde a cuentas corrientes (vs. 59,4% el mismo período del año previo), que alcanzan el 42,9% del fondeo de terceros. Asimismo, el 43,4% de los depósitos son a plazo fijo (vs. 35,3% a mar'21), incluyendo cuentas de inversión, con alta participación de inversores institucionales que, en general, se consideran más volátiles. 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 (17,1% del activo) – la entidad se financia con otros pasivos no financieros (5,6%), operaciones de pase (5,5%), otros pasivos financieros (5,3%), y obligaciones negociables subordinadas (2,4%).

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.

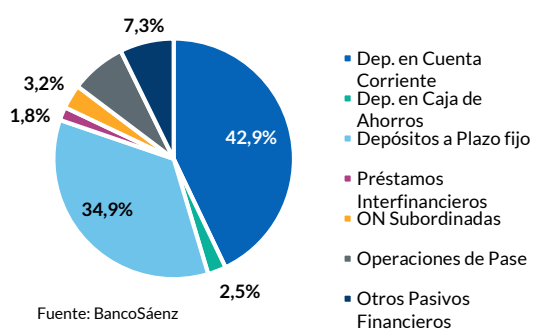
Además, el banco tiene vigente un Programa Global de Obligaciones Negociables Simples por un monto máximo de capital en circulación, bajo la modalidad de revolving, de hasta US\$ 25 millones (o su equivalente en otras monedas). En el marco del programa mencionado, Sáenz emitió las Obligaciones Negociables Serie XII (en marzo de 2021) por \$300.000.000. Asimismo, en julio de 2019, la entidad efectuó la colocación de las Obligaciones Negociables

Simples Subordinadas Serie XI – por \$73.000.000 y \$110.000.000, respectivamente – que aún se encuentran vigentes

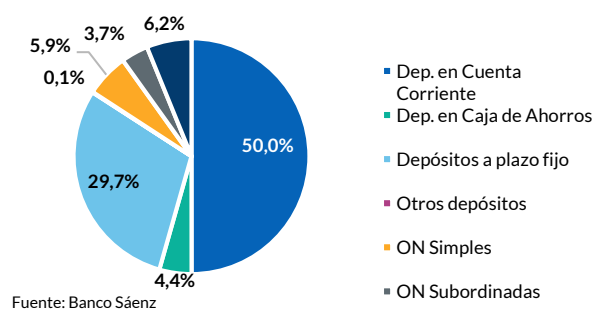
En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, el banco ha desarrollado políticas específicas, tales como mantener una adecuada participación del capital propio en el fondeo de sus activos, desarrollar y mantener fuentes de fondeo flexibles y diversificadas, priorizar la captación de fondeo a mediano 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, prácticamente sin variación en relación a la registrada el año previo (80,9% los primeros diez vs.80,1% a mar'21) para lo cual conserva una buena gestión de cobertura con activos líquidos y adecuado calce de plazos. A mar'22 el ratio de liquidez (disp. + Leliqs + operaciones de pase + call menor a 30 días / depósitos totales + pasivos financieros a 365 días) alcanza el 71,7% (vs. 73,6% a mar'21). 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 104,5%.

Desagregación de Fondeo a Mar-22



Desagregación de Fondeo a Mar-21



Capital

El ratio de Capital Tangible / Activos Tangibles alcanzó un 16,2% a mar'22, mostrando una mejora respecto a períodos anteriores. El ratio de Capital Ajustado / Riesgos Ponderados era de 28,1% (vs. 29,1% a mar'21) y el Tier 1 representaba el 27,5% de los activos ponderados por riesgo (vs. 28,3% el mismo período del año previo). 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.

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

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9, reunido el 1 de agosto de 2022, subió las calificaciones de Banco Sáenz S.A. de acuerdo con el siguiente detalle:

- Endeudamiento de Largo Plazo: a **BBB+(arg)**, Perspectiva **Estable desde BBB(arg)**, Perspectiva **Estable**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: a **A2(arg) desde A3(arg)**.
- Obligaciones Negociables Subordinadas Serie XI por hasta \$150 millones: a **BBB(arg)**, Perspectiva **Estable, desde BBB-(arg)**, Perspectiva **Estable**.

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 A2(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.

La suba de las calificaciones obedece a la mejora en el desempeño y en la calidad de los activos registrada de manera sostenida durante los últimos períodos, así como en la adecuada gestión de su liquidez.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros condensados al 31/12/2021, 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 2021, 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, FIX ha considerado los estados financieros intermedios al 31.03.2022, revisados Pistrelli, Henry Martin y Asoc. SRL, 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.

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 trimestrales (último 31.03.2022), disponibles en www.bcra.gov.ar
- Estados financieros anuales auditados (último al 31-12-2021), disponible en www.bcra.gov.ar.

Anexo II

Descripción de la calificación

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.

Anexo III

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- ROA: Retorno sobre Activos.
- 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.
- Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: $\text{Capital Ordinario de Nivel 1} / \text{Activos Ponderados por Riesgo}$.
- BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.