

Banco de San Juan S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de largo plazo	AA-(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A1+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo:	Negativa
---------------------------------------	----------

Resumen Financiero

Millones	30/09/2015	30/09/2014
Activos (USD)*	5.607,9	4.815,2
Activos (Pesos)	52.821,8	40.757,7
Patrimonio Neto (Pesos)	6.381,6	4.530,9
Resultado Neto (Pesos)	1453,3	907,7
ROA (%)	4,1	3,3
ROE (%)	34,2	30,1
PN / Activos (%)	12,1	11,2

*Tipo de Cambio de Referencia BCRA
sep'15: \$9,4192; a sep'14: \$8,4643

Criterios relacionados:

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal
Mauricio Villarreal
Analista
5411- 5235 - 8131
mauricio.villarreal@fixscr.com

Analista secundario
Gustavo Avila
Director
5411 - 5235 - 8100
Gustavo.avila@fixscr.com

Perfil

Banco de San Juan S. A. (BSJ) se desempeña como agente financiero de la provincia de San Juan y de las provincias de Santa Cruz, Santa Fe y Entre Ríos a través de sus controladas. Las entidades que conforman el Grupo son líderes en depósitos y préstamos en sus provincias de origen. El Grupo proyecta continuar incrementando su asistencia a la banca de individuos (mayormente con descuento de haberes) y al segmento empresas otorgando créditos a los principales sectores de la economía regional y sus respectivas cadenas de valor.

Factores relevantes de la calificación

Agente Financiero: El desempeño como agente financiero en las provincias en las que opera, le otorga un fondeo estable y un mercado de clientes con gran potencial de negocios.

Mejora en su desempeño: A sep'15 el banco exhibió una mejora en sus indicadores de rentabilidad fundamentada en el aumento del margen financiero (9,2% de activos rentables promedio vs 6,9% a sep'14) junto con los mayores ingresos provenientes de su cartera de títulos (95% constituyen Lebacs), que muestran una significativa participación en las utilidades. La calificadora considera que en el corto plazo los retornos del banco, podrían verse afectados frente a un escenario de menor demanda del crédito, altos niveles de inflación y el gradual aumento de la irregularidad de las carteras en el sistema financiero.

Adecuada capitalización: Históricamente la capitalización de la entidad fue inferior al promedio de los bancos privados. A sep'15, la relación de PN/Activos alcanzó el 12,1% (bancos privados: 13,6%) y el indicador de capital ajustado ascendía a 13,7% de los activos ponderados por riesgo, manteniéndose en niveles adecuados debido a la evolución de sus resultados, aún posterior a la contabilización de dividendos a distribuir (\$265 mill de pesos), estos últimos pendientes de aprobación por parte del BCRA.

Muy buena calidad de activos: La calidad de la cartera es muy buena y la morosidad se ubica en niveles similares a los observados para ejercicios previos (1% a sep'15 vs 1,26% sep'15). La cobertura con provisiones es elevada (154,8%). La calificadora estima probable que se observe un gradual deterioro en las carteras de las entidades en general para 2016 de la mano con la evolución del contexto económico, aunque estima que se mantenga en niveles satisfactorios para el BSJ, debido a la buena calidad de cartera y elevada diversificación geográfica del grupo.

Holgada liquidez: El fondeo del banco proviene principalmente de los depósitos, de los cuales 36,5% provienen del sector público. El banco exhibe holgados índices de liquidez como consecuencia de la importante participación de activos de fácil realización en su balance. A sep'15 BSJ consolidado cuenta con recursos líquidos (disponibilidades + Lebacs + financiamientos de corto plazo al sector financiero) que representan el 39,6% de los depósitos a nivel consolidado.

Sensibilidad de la Calificación

Deterioro del desempeño. En caso de un deterioro severo en el desempeño de la entidad, que afecte su capitalización, calidad de cartera y/o reduzca sustancialmente sus niveles de liquidez, podrían generar presiones a las calificaciones del banco.

Entorno operativo: Si bien se estima que 2016 será un año de transición, con un posible reacomodamiento de precios relativos, FIX considera probable que el grado de intervención del mercado disminuya en el corto plazo, lo cual le otorgará a las entidades financieras una mayor flexibilidad para gestionar su estrategia de negocios. En caso de concretarse este escenario, no se descarta el cambio de la perspectiva para el sistema financiero a Estable desde Negativa así como la mejora en la calificación de algunas de las entidades que actualmente califica FIX.

Perfil

El Banco de San Juan S. A. (BSJ) es el resultado de la privatización del Banco de la Provincia de San Juan en 1996. En tanto, su composición accionaria es la siguiente: grupo Petersen (70.14%), Gobierno de la Provincia de San Juan (16.78%), Industrias Chirino S.A. (9.56%) y otros (3.52%).

Actualmente el BSJ posee el 51% del capital del Banco de Santa Cruz S.A. (BSC) y el 93.39% del Nuevo Banco de Santa Fe S.A. (NBSF), esta última entidad a su vez posee el 64.4% del capital accionario del Nuevo Banco de Entre Ríos (NBERSA). De esta manera, los cuatro bancos actúan como agentes financieros únicos del gobierno de cada provincia homónima.

La condición de agente financiero de la provincia le brinda a la entidad un flujo constante de comisiones, un fondeo diversificado y estable y un mercado de clientes con gran potencial de negocios. El contrato de vinculación con la Provincia de San Juan vence en noviembre de 2017. Cabe destacar que las entidades que conforman el Grupo son líderes en depósitos y préstamos en sus provincias de origen.

Estrategia

El Grupo proyecta continuar incrementando su asistencia a la banca de individuos (mayormente con descuento de haberes) y aumentar su cartera corporativa otorgando asistencia crediticia a los principales sectores de la economía regional y sus respectivas cadenas de valor. En Santa Fe y Entre Ríos fundamentalmente en la producción agrícola-ganadera. En San Juan especialmente hacia la actividad minera y vitivinícola, sectores que manifestaron un sostenido crecimiento y oportunidades de negocios en la región en los últimos años. Finalmente, en Santa Cruz espera generar una mayor asistencia a proveedores de grandes empresas petroleras que operan en la zona y continuar destinando préstamos al sector de minería.

Por otro lado, el Grupo planea aumentar sus colaciones a individuos a través de empresas a las cuales otorga asistencia crediticia, mediante las cuales estima generar venta cruzada de productos.

Actualmente el Grupo ocupa el puesto 6 en activos y 7 en depósitos entre los bancos privados, alcanzando una participación del 7.0% y 7.0% respectivamente, mientras que dentro de la Provincia de San Juan la participación en préstamos alcanza aproximadamente al 41% en la provincia de San Juan.

Desempeño

Entorno Operativo

Durante los últimos años el gobierno ha impuesto una serie de controles y regulaciones que han afectado la actividad del sector financiero. Sin embargo, tales medidas no tuvieron un impacto significativo sobre la solvencia del sistema ni la calidad de la cartera de crédito. La prudencia de los agentes, así como su capacidad para seguir generando resultados, aunque más reducida, derivada de diversas fuentes, morigeró el deterioro de los fundamentals del sistema financiero.

El mayor grado de intervención en el sistema financiero desde 2012 derivó en una menor flexibilidad de las entidades para fijar sus precios con relación al riesgo involucrado. Esta situación, sumada a la menor demanda de crédito y al buen rendimiento de los instrumentos emitidos por el Banco Central, se tradujo en una menor intermediación de los bancos con el sector privado y una mayor participación de activos líquidos en sus balances. Este cambio se vio reflejado en la variación de la estructura de ingresos de los bancos, con una mayor

participación del resultado por títulos en el total, así como en el gradual deterioro de sus indicadores de eficiencia.

Los niveles de capitalización de la mayoría de las entidades del sistema financiero privado son buenos, debido en parte a las restricciones vigentes para la distribución de dividendos, a la disminución de la tasa de crecimiento de los préstamos al sector privado y a la elevada tenencia de activos líquidos (Lebacs) que no requieren capital. En este sentido, FIX estima que, en un escenario de mayor estabilidad, resulta probable una tendencia descendente de la capitalización, en línea con el crecimiento del crédito.

Si bien se estima que 2016 será un año de transición, con un posible reacomodamiento de precios relativos, FIX considera probable que el grado de intervención del mercado disminuya en el corto plazo, lo cual le otorgará a las entidades financieras una mayor flexibilidad para gestionar su estrategia de negocios. En caso de concretarse este escenario, no se descarta el cambio de la perspectiva para el sistema financiero a Estable desde Negativa así como la mejora en la calificación de algunas de las entidades que actualmente califica FIX.

Desempeño de la entidad

Adecuado desempeño histórico

(%)	Sep'15	2014	Sep'14	2013	2012
Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	9,2	7,3	6,9	7,5	7,0
Gastos de Administración / Total de Ingresos	55,0	55,7	54,6	58,4	58,9
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,4	14,6	17,6	17,0	15,7
Resultado Operativo / Activos (Promedio)	6,5	5,9	5,8	4,9	4,7
Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,9	6,5	6,6	5,6	n.a.
Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	34,2	32,9	30,1	32,6	30,2

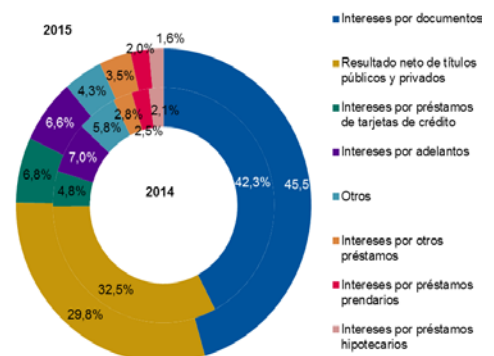
Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

Históricamente el Grupo BSJ ha registrado un adecuado desempeño además de una favorable evolución en sus utilidades durante los últimos años. A sep'15 el banco exhibió una mejora en sus indicadores de rentabilidad (ROA 4.1% vs 3,3% a sep'14) fundamentada en el aumento del margen financiero (9,2% de activos rentables promedio vs 6,9% sep'14) junto con los mayores ingresos provenientes de su cartera de títulos (95% constituyen Lebacs), que muestran una significativa participación en los resultados del banco.

La calificadora considera que en el corto plazo el desempeño del banco seguirá siendo adecuado, no obstante, estima que sus retornos, al igual que los del resto del sistema financiero, podrían verse afectados frente a un escenario de menor demanda del crédito, altos niveles de inflación y el gradual aumento de la irregularidad de las carteras en el sistema financiero.

Asimismo, la entidad registra una adecuada generación en su flujo de ingresos. A sep'15 el margen neto de intereses constituye el ingreso principal (representan el 45,6% de los ingresos

Gráfico # 1: Desagregación de Ingresos (Sep'15 vs Sep'14)



Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

totales), seguido de los resultados por la cartera de títulos (39,4%), los ingresos netos por servicios (14%) y en otros ingresos (1%).

Por su parte, el crecimiento anual observado en el margen neto de intereses (76,5% respecto a sep´14) se explica por el aumento de la cartera de créditos, especialmente en el segmento de consumo (en mayor medida préstamos personales y tarjetas de crédito), líneas que presentan tasas superiores a las respectivas tasas de la cartera comercial.

A sep´15 el resultado generado por su cartera de títulos (principalmente Lebacs) conserva un nivel elevado de participación respecto del total de ingresos y registró un crecimiento interanual del 35%, esta situación se debió a la política establecida por el banco de alocar los excedentes de liquidez en activos del sector público (Lebacs).

En cuanto los ingresos netos por servicios, los mismos muestran un crecimiento anual del 16,2% respecto de sep´14 y corresponden en su mayoría a las comisiones devengadas por operaciones pasivas y tarjetas de crédito. El menor dinamismo exhibido en su tendencia se debió a estos ingresos se vieron afectados luego de la normativa impuesta por el BCRA sobre el ajuste de las comisiones por servicios básicos.

La calificadoradora estima que en el corto plazo el flujo de intereses del banco se permanezca estable, en parte por el crecimiento esperado de la cartera de préstamos, el bajo costo del fondeo que mantienen las entidades que consolidan con BSJ junto con el proyectado incremento de los depósitos vista.

Gastos no financieros

Durante los últimos ejercicios los gastos del sistema financiero en su conjunto se vieron impulsados en mayor medida por los gastos de administración como consecuencia de los aumentos salariales y la inflación, esta situación se espera que continúe en el mediano plazo.

A la fecha de revisión, BSJ conserva adecuados niveles de eficiencia. No obstante, a sep´15 el banco registró un aumento interanual del 39,4% en sus gastos de administración, este aumento generó presión sobre los indicadores de eficiencia del banco (gastos /activos promedio: 9,3% vs 8,4% a sep´14) aunque los mismos permanecen en niveles acordes a los observados históricamente.

Cabe mencionar que los últimos ejercicios el grupo ha desarrollado ampliamente sus medios automáticos (alcanzando cerca del 69.5% en el otorgamiento de préstamos personales), situación que le permiten mejorar la eficiencia y absorber crecimiento al mismo tiempo que mantener controlados los gastos.

FIX espera que los gastos continúen aumentando de la mano del ascenso del nivel de actividad y de la inflación, aunque estima que la eficiencia del banco se mantenga en niveles adecuados, en parte favorecida por las mejoras implementadas en relación a sus avances en canales automáticos.

Riesgos

Administración de Riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo de crédito. La política crediticia del banco se plasma en el manual de Política de Crédito que contempla las normas específicas del BCRA en esta materia. La entidad califica a sus clientes con el fin de determinar los límites máximos de riesgo que está dispuesta a asumir, revisando periódicamente los límites establecidos, las líneas de crédito asignadas y determinando las garantías que el mismo deberá aportar para cada una de ellas.

Por otra parte, respecto del seguimiento de la clasificación, el banco define como responsable a todo gerente u oficial de negocios en las sucursales, ya que supone que el contacto diario con el cliente le permitirá identificar señales adversas en su capacidad de pago.

El banco cuenta con un equipo de analistas especializados para cada una de las industrias regionales, que le permite un mayor conocimiento y una estrecha relación con el sector analizado. Adicionalmente realiza actualizaciones periódicas de las calificaciones otorgadas.

El otorgamiento de préstamos de consumo se basa en criterios objetivos de evaluación establecidos de acuerdo con políticas crediticias definidas. La evaluación se realiza a través de procedimientos estandarizados y automatizados que permiten un tratamiento eficiente y uniforme. En este sentido, durante los últimos ejercicios el grupo ha estado desarrollando un sistema de workflow en cada uno de los bancos del grupo (en diferentes etapas), tanto para el otorgamiento de préstamos personales, como para el otorgamiento de algunos productos de banca empresas, que le han permitido agilizar el otorgamiento de financiaciones.

Actualmente la entidad presta asistencia fundamentalmente a jubilados, a empleados de la administración pública y a individuos que por convenio, cuenten con acreditación de haberes en el banco. Adicionalmente según lo informado por el BSJ, hacia adelante estima avanzar con crédito a mercado abierto paulatinamente.

La entidad cuenta con un sector de recuperación crediticia que comienza sus procedimientos a partir del primer día de mora. Cuando el atraso supera los 120 días para el segmento consumo y 90 días para el segmento de empresas, la información obligatoriamente pasa a abogados, pudiendo acotarse dichos plazos en función de la situación crediticia del cliente.

Riesgo crediticio

Muy buena calidad de activos

(%)	Sep´15	2014	Sep´14	2013	2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos (Ytd) *	24,0	33,6	27,8	34,2	n.a.
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,0	1,2	1,3	1,2	1,4
Previsiones / Total de Financiaciones	1,5	1,6	1,7	1,7	1,7
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,7)	(2,1)	(2,4)	(2,6)	(1,4)
Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,7	1,6	1,8	1,6	1,6

*Ytd: Year-to-date

Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

A sep´15 los préstamos otorgados al sector privado constituyen el principal activo del BSJ, con una participación del 54%. La cartera de la entidad exhibe una adecuada atomización por monto, aunque presenta cierta concentración regional en cada banco del Grupo y sectorial que introduce riesgos.

A la fecha de análisis la cartera de préstamos del banco se encuentra compuesta de la siguiente manera: en un 53% por cartera de consumo, en un 35,8% por cartera comercial, en un 8,5% por otros prestamos y en un 2,7% por prestamos hipotecarios, estas participaciones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años.

Durante los últimos ejercicios el BSJ ha enfocado su estrategia en acciones comerciales con el fin de incrementar sus financiaciones al sector privado focalizándose en préstamos personales y tarjetas de crédito para la banca de individuos y asistiendo a los sectores más dinámicos de las economías regionales donde operan las entidades del Grupo.

En este sentido, la entidad logró un crecimiento del 34,7% en sus préstamos brutos (medido respecto de dic'14), y alcanzó un nivel superior al observado en los bancos privados 24,3% para el mismo período. Según lo informado por el grupo, para 2016 prevé alcanzar niveles de crecimiento similares a los registrados durante el presente ejercicio, dicho crecimiento estaría impulsado principalmente por la cartera de consumo y en menor medida por la cartera comercial.

Por su parte, la cartera de financiaciones conserva una adecuada composición por tipo de actividad económica – individuos (40.4%), Industria y minería (10%), actividad primaria (27%), comercio (7.7%), construcción (3.2%) y en otros (11.6%). No obstante, la concentración geográfica de cada una de las entidades expone al grupo a posibles shocks que pudieran afectar a cada una de las economías provinciales.

La calidad de cartera del Grupo ha sido históricamente muy buena. A sep'15 la cartera irregular representaba cerca del 1% del total de financiaciones (vs 1,3% a sep'14) con una cobertura con provisiones superior al nivel observado para el mismo período del ejercicio anterior (154,8% a sep'15 vs 137,2% a sep'14). De esta manera la calidad de la cartera de BSJ continúa comparando favorablemente con el promedio del sistema financiero y de los bancos privados (1,8% y 1,7% respectivamente a sep'15).

La calificadora estima probable que se observe un gradual deterioro en las carteras de las entidades en general para 2016 de la mano con la evolución del contexto económico, aunque en el corto plazo no prevé un salto significativo en los niveles de irregularidad del Grupo BSJ.

Por otro lado, la exposición al sector público del el Grupo es reducida. A sep'15 la misma representaba el 21,9% del activo, aunque la mayor proporción (89,3%) corresponde a instrumentos del BCRA (Lebacs), considerados activos de bajo riesgo. De no considerarse éstos últimos, la exposición alcanzaría el 2,3% de total de activos y 21,7% del patrimonio.

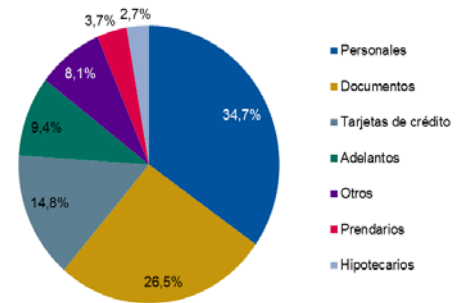
Riesgo de mercado

A sep'15 el 95,8% de la cartera de títulos está compuesta por instrumentos emitidos por el BCRA (Lebacs), con vencimientos en el corto plazo. Al respecto, la entidad exhibió un leve crecimiento en la tenencia de estos activos respecto de la evolución observada el ejercicio previo. No obstante, dichos instrumentos continúan mostrando la mayor participación en el portafolio de las inversiones.

La entidad registra un calce de monedas razonable, por lo que el riesgo de tipo de cambio es relativamente acotado. A sep'15 BSJ tiene una posición neta activa equivalente a un 14% del Patrimonio Neto Consolidado.

El banco cuenta con una baja exposición al riesgo de tasa por el corto plazo de sus activos y pasivos, el adecuado spread que registra y el bajo costo de sus pasivos.

Gráfico # 2: Desagregación de cartera de préstamos - Sep'15



Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

Fuentes de fondos y capital

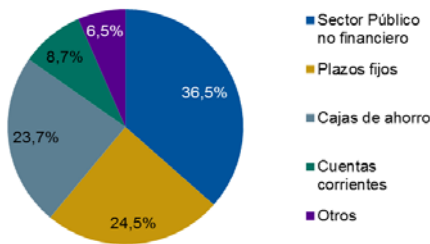
Fondeo y liquidez

Adecuada estructura de Fondeo y Holgada Liquidez

(%)	Sep'15	2014	Sep'14	2013	2012
Préstamos / Depósitos de Clientes	122,6	117,2	119,1	115,3	110,2
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	175,6	218,7	382,8	570,7	471,9
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	54,7	52,2	48,9	52,8	54,2

Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

Gráfico # 3: Composición de Fondeo - Sep'15



Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

Históricamente los depósitos han constituido la principal fuente de fondeo del banco. A sep'15 los mismos exhiben un crecimiento interanual del 27,7% y representan el 80,2% del activo consolidado. En tanto, a la fecha de revisión el 36,5% del total provenía del sector público como resultado del rol que desempeñan las entidades como agentes financieros de sus respectivas provincias.

Respecto de los depósitos del sector privado, el Grupo incrementó su cartera en un 39,2%, nivel similar al observado en los bancos privados a sep'15 (38,2% interanual), como resultado de las acciones implementadas durante el presente ejercicio para aumentar sus captaciones.

Los indicadores de liquidez del banco son holgados y se sustentan en la positiva evolución de los depósitos junto con la importante participación de activos de fácil realización en su balance. A sep'15 BSJ consolidado cuenta con recursos líquidos (incluyendo: disponibilidades + Lebac + financiaci3n de corto plazo al sector financiero) que representan el 39,6% de los depósitos a nivel consolidado.

Capital

Adecuada capitalizaci3n

(%)	Sep'15	2014	Sep'14	2013
Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,7	14,6	13,9	13,6
Capital tangible / Activos tangibles	11,8	11,7	10,9	10,8
Ratio de capital regulatorio de nivel 1	13,0	13,8	n.a.	n.a.
Patrimonio Neto / Activos	12,1	11,9	11,1	11,1
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	30,4	27,5	26,8	27,2

Fuente: FIX con base en Banco de San Juan S.A

Históricamente la capitalizaci3n de BSJ consolidado fue inferior al promedio de los bancos privados debido a la política de distribuci3n de utilidades del Grupo. No obstante, los indicadores de solvencia han mejorado en los últimos ejercicios producto de la elevada rentabilidad y la restricci3n al pago de dividendos.

A sep'15, la relaci3n de PN/Activos alcanzó el 12,1% (bancos privados: 13,6%) y el indicador de capital ajustado ascendía a 13,7% de los activos ponderados por riesgo. Cabe mencionar que la entidad mantiene buenos niveles de capitalizaci3n producto de la favorable evoluci3n de sus

resultados, a través de los cuales logró robustecer su capital aún posterior a la contabilización de dividendos a distribuir (\$265 mill de pesos), estos últimos pendientes de aprobación por parte del BCRA.

Finalmente, su posición de capitales mínimos exhibe un exceso del 70,4% a sep'15, por lo que su capital le permitiría cumplir con sus metas de crecimiento para el año siguiente.

Anexo I

Banco de San Juan S.A. Estado de Resultados

	30 sep 2015		31 dic 2014		30 sep 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Bcra	Como % de	Anual	Como % de	9 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	5.324,9	16,04	4.773,4	13,79	3.367,6	13,11	3.085,7	11,71	2.108,5	10,96
2. Otros Intereses Cobrados	110,3	0,33	115,1	0,33	81,9	0,32	71,9	0,27	38,7	0,20
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	5.435,2	16,37	4.888,5	14,12	3.449,5	13,43	3.157,6	11,98	2.147,2	11,16
5. Intereses por depósitos	2.633,6	7,93	2.593,3	7,49	1.861,6	7,25	1.358,2	5,16	892,2	4,64
6. Otros Intereses Pagados	38,7	0,12	33,2	0,10	22,9	0,09	15,8	0,06	11,6	0,06
7. Total Intereses Pagados	2.672,3	8,05	2.626,5	7,59	1.884,5	7,34	1.374,0	5,22	903,8	4,70
8. Ingresos Netos por Intereses	2.762,9	8,32	2.282,0	6,53	1.565,0	6,09	1.783,6	6,77	1.243,4	6,47
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	2.385,8	7,19	2.489,0	7,19	1.761,9	6,86	1.245,7	4,73	798,8	4,14
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	1.120,0	3,37	1.278,8	3,69	963,9	3,75	1.107,8	4,20	918,8	4,78
14. Otros Ingresos Operacionales	-210,4	-0,63	-182,1	-0,53	-105,8	-0,41	-77,4	-0,29	-59,2	-0,31
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	3.295,4	9,93	3.585,8	10,36	2.620,0	10,20	2.276,2	8,64	1.656,4	8,61
16. Gastos de Personal	1.968,3	5,93	2.010,6	5,81	1.435,3	5,59	1.539,4	5,84	1.128,8	5,87
17. Otros Gastos Administrativos	1.361,4	4,10	1.245,8	3,60	851,4	3,31	830,3	3,15	579,6	3,01
18. Total Gastos de Administración	3.329,7	10,03	3.256,3	9,40	2.286,7	8,90	2.369,7	8,99	1.708,4	8,88
19. Resultado por participaciones - Operativos	10,8	0,03	14,1	0,04	11,3	0,04	10,7	0,04	5,4	0,03
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	2.739,5	8,25	2.605,6	7,52	1.909,5	7,43	1.700,8	6,46	1.196,8	6,22
21. Cargos por Incobrabilidad	318,9	0,96	298,2	0,86	236,1	0,92	230,1	0,87	162,7	0,85
22. Cargos por Otras Previsiones	74,4	0,22	82,2	0,24	99,3	0,39	58,8	0,22	25,0	0,13
23. Resultado Operativo	2.346,1	7,07	2.225,2	6,43	1.574,1	6,13	1.411,9	5,36	1.009,1	5,25
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	308,9	0,93	293,0	0,85	201,2	0,78	248,1	0,94	149,8	0,78
26. Egresos No Recurrentes	252,6	0,76	249,1	0,72	147,4	0,57	139,0	0,53	112,4	0,58
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	2.402,4	7,24	2.269,0	6,55	1.627,9	6,34	1.521,0	5,77	1.046,5	5,44
30. Impuesto a las Ganancias	949,1	2,86	875,1	2,53	720,1	2,80	560,5	2,13	402,7	2,09
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	1.453,3	4,38	1.394,0	4,03	907,7	3,53	960,5	3,65	643,8	3,35
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	1.453,3	4,38	1.394,0	4,03	907,7	3,53	960,5	3,65	643,8	3,35
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	1.453,3	4,38	1.394,0	4,03	907,7	3,53	960,5	3,65	643,8	3,35
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 de San Juan S.A.
Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2015		31 dic 2014		30 sep 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	807,7	1,53	692,2	1,62	652,8	1,60	635,0	1,99	545,9	2,30
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	15.667,9	29,66	11.127,2	26,11	9.910,6	24,32	8.277,8	25,95	5.831,4	24,53
4. Préstamos Comerciales	10.574,2	20,02	8.432,9	19,79	8.258,3	20,26	6.159,0	19,30	4.751,3	19,98
5. Otros Préstamos	2.512,4	4,76	1.682,3	3,95	1.313,4	3,22	1.474,1	4,62	1.030,5	4,33
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	494,0	0,94	402,7	0,95	394,0	0,97	312,2	0,98	210,4	0,88
7. Préstamos Netos de Provisiones	29.068,2	55,03	21.531,9	50,53	19.741,1	48,44	16.233,8	50,88	11.948,7	50,25
8. Préstamos Brutos	29.562,1	55,97	21.934,7	51,48	20.135,1	49,40	16.546,0	51,86	12.159,1	51,14
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	319,0	0,60	296,1	0,70	287,2	0,70	219,7	0,69	174,4	0,73
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	604,8	1,14	497,9	1,17	645,4	1,58	657,4	2,06	320,4	1,35
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	10.365,0	19,62	8.443,1	19,81	10.159,8	24,93	6.129,0	19,21	5.635,9	23,70
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	438,8	0,83	191,7	0,45	223,4	0,55	297,4	0,93	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	59,0	0,11	54,0	0,13	51,3	0,13	47,5	0,15	41,1	0,17
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	166,6	0,70
8. Total de Títulos Valores	10.862,8	20,56	8.688,9	20,39	10.434,4	25,60	6.473,9	20,29	5.843,6	24,58
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	3.724,1	7,05	3.907,3	9,17	3.432,6	8,42	2.981,3	9,34	1.119,2	4,71
13. Activos Rentables Totales	44.259,9	83,79	34.625,9	81,26	34.253,6	84,04	26.346,4	82,58	19.231,9	80,89
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	6.128,4	11,60	6.132,2	14,39	4.831,0	11,85	4.248,9	13,32	3.438,2	14,46
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	87,1	0,16	78,1	0,18	68,6	0,17	43,0	0,13	24,2	0,10
4. Bienes de Uso	679,8	1,29	481,9	1,13	440,9	1,08	339,5	1,06	282,1	1,19
5. Llave de Negocio	n.a.	-	6,9	0,02	9,9	0,02	18,7	0,06	30,6	0,13
6. Otros Activos Intangibles	157,3	0,30	103,5	0,24	99,8	0,24	72,8	0,23	54,4	0,23
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	1.509,4	2,86	1.181,7	2,77	1.053,9	2,59	834,9	2,62	715,2	3,01
11. Total de Activos	52.821,8	100,00	42.610,2	100,00	40.757,7	100,00	31.904,3	100,00	23.776,6	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	3.699,6	7,00	2.999,8	7,04	2.949,9	7,24	2.496,7	7,83	2.039,9	8,58
2. Caja de Ahorro	10.033,0	18,99	8.594,3	20,17	7.091,2	17,40	6.640,4	20,81	4.935,5	20,76
3. Plazo Fijo	10.381,0	19,65	7.114,4	16,70	6.864,7	16,84	5.216,4	16,35	4.059,2	17,07
4. Total de Depósitos de clientes	24.113,6	45,65	18.708,4	43,91	16.905,8	41,48	14.353,5	44,99	11.034,6	46,41
5. Préstamos de Entidades Financieras	344,4	0,65	227,7	0,53	168,6	0,41	115,2	0,36	67,9	0,29
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	17.505,5	33,14	14.620,2	34,31	15.441,4	37,89	11.276,7	35,35	8.488,2	35,70
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	41.963,5	79,44	33.556,2	78,75	32.515,8	79,78	25.745,4	80,70	19.590,7	82,39
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	692,9	1,31	776,6	1,82	813,8	2,00	354,9	1,11	294,5	1,24
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	692,9	1,31	776,6	1,82	813,8	2,00	354,9	1,11	294,5	1,24
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.455,9	2,76	1.518,4	3,56	1.234,2	3,03	1.101,2	3,45	485,1	2,04
15. Total de Pasivos Onerosos	44.112,3	83,51	35.851,3	84,14	34.563,7	84,80	27.201,5	85,26	20.370,3	85,67
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	138,5	0,26	86,3	0,20	250,7	0,62	147,7	0,46	122,4	0,51
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	2.191,4	4,15	1.608,9	3,78	1.412,4	3,47	1.022,6	3,21	790,9	3,33
10. Total de Pasivos	46.440,2	87,92	37.546,5	88,12	36.226,8	88,88	28.371,8	88,93	21.283,6	89,51
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	5.712,5	10,81	4.524,1	10,62	4.037,9	9,91	3.130,1	9,81	2.169,7	9,13
2. Participación de Terceros	669,2	1,27	539,6	1,27	493,0	1,21	402,3	1,26	323,3	1,36
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	6.381,6	12,08	5.063,7	11,88	4.530,9	11,12	3.532,4	11,07	2.493,0	10,49
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	52.821,8	100,00	42.610,2	100,00	40.757,7	100,00	31.904,3	100,00	23.776,6	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	6.224,4	11,78	4.953,3	11,62	4.421,2	10,85	3.440,9	10,79	2.408,0	10,13
9. Memo: Capital Elegible	6224,4	11,78	4953,298	11,62	4421,192	10,85	3440,902	10,79	2408	10,13

Banco de San Juan S.A.

Ratios

	30 sep 2015	31 dic 2014	30 sep 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	27,57	25,49	25,05	21,42	20,13
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	16,49	15,97	15,93	10,66	8,88
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	18,12	15,69	15,23	13,31	12,14
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	8,88	8,20	8,10	5,53	4,85
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	9,21	7,26	6,91	7,52	7,03
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	8,15	6,30	5,87	6,55	6,11
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	9,21	7,26	6,91	7,52	7,03
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	54,39	61,32	62,60	56,07	57,12
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	54,96	55,68	54,64	58,37	58,91
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	9,28	8,63	8,37	8,23	7,92
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	64,46	61,50	63,35	57,73	56,19
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	7,64	6,90	6,99	5,91	5,55
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,36	14,60	17,57	16,99	15,68
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	55,20	52,52	52,22	47,93	47,38
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	6,54	5,89	5,76	4,90	4,68
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	39,51	38,56	44,24	36,85	38,48
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	8,07	7,65	8,03	6,72	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,91	6,54	6,62	5,58	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	34,20	32,90	30,11	32,60	30,23
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,05	3,69	3,32	3,34	2,98
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	34,20	32,90	30,11	32,60	30,23
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,05	3,69	3,32	3,34	2,98
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	4,28	4,10	3,82	3,79	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,28	4,10	3,82	3,79	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,71	14,55	13,91	13,59	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,82	11,65	10,88	10,82	10,16
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	13,0	13,8	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	13,6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	12,08	11,88	11,12	11,07	10,49
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	30,45	27,53	26,79	27,19	25,82
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	23,97	33,56	27,75	34,18	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	34,77	32,57	21,69	36,08	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,99	1,20	1,26	1,17	1,43
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,54	1,63	1,73	1,66	1,73
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	154,83	136,00	137,20	142,09	120,64
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,74)	(2,11)	(2,36)	(2,62)	(1,44)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,66	1,59	1,76	1,60	1,55
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,34	0,28	0,32	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,26	1,51	1,55	1,40	1,63
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	122,60	117,24	119,10	115,28	110,19
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	175,62	218,69	382,81	570,68	471,87
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	54,66	52,18	48,91	52,77	54,17

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 18 de diciembre de 2015, ha decidido confirmar (*) en la Categoría A1+(arg) la calificación del Endeudamiento de Corto Plazo y en la Categoría AA-(arg) con Perspectiva Negativa al Endeudamiento de Largo Plazo de Banco de San Juan S.A.

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

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

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

La calificación de Banco de San Juan considera el rol que desempeña como agente financiero de la provincia de San Juan y de las provincias de Santa Cruz, Santa Fe y Entre Ríos a través de sus controladas y el favorable desempeño que registra la entidad –consolidada- que se refleja en su capacidad de generación de utilidades, elevada liquidez y la muy buena calidad de su cartera.

Nuestro análisis se basa en los estados contables auditados al 31.12.2014, con revisión de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA.

Adicionalmente se han considerado los estados contables al 30.09.15, con revisión limitada de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, quienes manifiestan que nada ha llamado su atención que les hiciera pensar que los estados contables de la entidad no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas establecidas por el B.C.R.A.

(*) 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 pública:

- Balance General auditado (último 31.12.2014). Disponibles en www.bcra.gov.ar
- Estados contables trimestrales (Último al 30.09.2015). Disponibles en www.bcra.gov.ar

Anexo III

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.

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

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

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

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

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