

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	30/09/2014	30/09/2013
Activos (USD)*	4.815,2	5.447,3
Activos (Pesos)	40.757,7	31.548,2
Patrimonio Neto (Pesos)	4.530,9	3.165,2
Resultado Neto (Pesos)	907,7	672,2
ROA (%)	3,3	3,2
ROE (%)	30,1	32,1
PN / Activos (%)	11,12	10,0

*Tipo de Cambio de Referencia BCRA a Sep '14: \$8,4643; a Sep '13: \$5,7915

Criterios relacionados:

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

Analistas

Analista Principal
 Enrique Hirtz
 Associate Director
 5411 – 5235 - 8112
Enrique.hirtz@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 y aumentar su cartera corporativa otorgando asistencia crediticia 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 un fondeo estable y un mercado de clientes con gran potencial de negocios.

Buena rentabilidad: Históricamente la entidad muestra una buena rentabilidad (ROA 3.3% y ROE 30.74% a sep'14). El margen de intereses neto es el principal ingreso de la entidad y a sep'14 registró un aumento del 25.46%, respecto del mismo período del año anterior, en línea con el incremento registrado en los activos rentables (30.6%). La calificadora estima indicadores de retorno más moderados en el próximo ejercicio para el banco, donde el contexto inflacionario y un escenario de probable desaceleración de la actividad económica imponen mayores desafíos al sistema financiero en general.

Aceptable capitalización: La capitalización históricamente fue inferior al promedio de los bancos privados, sin embargo sus indicadores de solvencia han mejorado en los últimos ejercicios, por la elevada rentabilidad y la restricción al pago de dividendos. A sep'14, el patrimonio neto (PN) / activos alcanza un adecuado 11.12% (bancos privados: 13.5% a jun'14).

Muy buena calidad de activos: La calidad de la cartera es muy buena, la irregularidad es baja y registra una leve disminución con respecto al ejercicio anterior; (1.26% a sep'14 vs 1.43% jun'13) y la cobertura con provisiones es elevada (137.20%). La calificadora espera un incremento más moderado del crédito y un aumento de la irregularidad a nivel sistémico durante el próximo ejercicio, aunque espera que se mantenga en niveles satisfactorios para el BSJ, debido a la buena calidad de cartera y elevada diversificación geográfica que presenta el grupo.

Holgada liquidez: BSJ se fondea principalmente con depósitos (81.4% del Activo), de los cuales 44.7% corresponden al sector público. El banco muestra holgados índices de liquidez, sus activos líquidos (Disponibilidades + Lebacs/Nobacs + financiaciones de corto plazo al sector financiero) representan el 45.4% del total de depósitos a sep'14. Se prevé que mantendrá niveles adecuados de liquidez en el mediano plazo.

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: Sin perjuicio de eventos que pudieran afectar positiva o negativamente la calificación de una entidad en particular, la Calificadora mantiene una perspectiva negativa para el sistema financiero local. Esta perspectiva podría derivar en bajas de calificaciones de entidades si se concretaran medidas adicionales de intervención en el sector, en el caso que la economía continúe el proceso recesivo y/o aumente la volatilidad del entorno operativo que afecten su desempeño.

Perfil

BSJ es el resultado de la privatización del Banco de la Provincia de San Juan en 1996. 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%).

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), entidad esta última que a su vez posee el 64.4% del capital accionario del Nuevo Banco de Entre Ríos (NBERSA). Los cuatro bancos actúan como agentes financieros únicos del gobierno de cada provincia homónima.

La función de agente financiero constituye uno de los principales pilares de sus negocios, pues, debido a las tareas que desarrolla la entidad, recibe un flujo constante de comisiones, un fondeo diversificado y estable y un mercado de clientes con gran potencial de negocios. De esta forma, 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, fundamentalmente dirigida al mercado cerrado (público y privado), 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, para de esta manera generar venta cruzada de productos.

Actualmente el Grupo ocupa el puesto 6 en activos y 7 en depósitos en entre los bancos privados, alcanzando una participación del 6.0% y 7.0% respectivamente, mientras que dentro de la Provincia de San Juan la participación en préstamos alcanza aproximadamente al 35% en la provincia de San Juan.

Gobierno Corporativo.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, evalúa que los mecanismos de control de gobierno corporativo empleados son buenos. El directorio está integrado por siete directores titulares (seis suplentes), de los cuales uno representa a la Provincia de San Juan y el resto a los accionistas privados. Los funcionarios cuentan con experiencia en el sistema financiero y participan activamente en la conducción de la entidad.

BSJ cuenta con un Comité de Ejecutivo, integrado por cuatro directores, el cual se reúne semanalmente y tiene a su cargo la gestión de los negocios ordinarios de la entidad, contando para ello con las más amplias funciones administrativas. Cabe señalar que los Comités de Gestión de las cuatro entidades que conforman el Grupo BSJ, están compuestos por los mismos directores. Asimismo, funcionan Gerencias Corporativas de diferentes áreas, que coordinan aspectos específicos de las cuatro entidades que forman el Grupo. Este esquema de organización y trabajo le provee a los bancos un perfil técnico, profesional y un proceso decisorio homogéneo en la gestión del negocio.

Desempeño

Entorno Operativo

La Calificadora mantiene la perspectiva negativa para el sistema financiero argentino, que refleja su preocupación por la creciente intervención gubernamental en la industria financiera, así como la posibilidad de mayores restricciones en el acceso a divisas.

A su vez, FIX estima que la recesión que está mostrando la economía se reflejará en un incremento de la mora en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito que se está registrando y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en la rentabilidad y capitalización del sistema.

En los últimos años el gobierno ha impuesto una serie de controles y nuevas regulaciones que limitan la actividad del sector financiero. En este sentido, podemos mencionar: la modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que le otorgó mayores facultades, la posterior disposición que obliga a los principales bancos del sistema a prestar al sector productivo un porcentaje de sus depósitos bajo ciertas condiciones de tasa y plazo, la reciente fijación de tasas máximas de referencia para préstamos personales y prendarios y nuevas reglas sobre comisiones, cargos y servicios financieros básicos para personas. La Calificadora considera que dichas medidas dificultan la capacidad de maniobra de las entidades para hacer frente a los cambios en el ambiente operativo y/o reduce la flexibilidad de los esquemas de negocio de las entidades.

FIX reconoce que actualmente la exposición directa a títulos públicos de las entidades financieras es limitada y que gran parte de las instituciones exhiben buenos niveles de liquidez, principalmente integrada por letras emitidas por el BCRA. No obstante, existe la preocupación de que nuevas medidas intervencionistas junto con la volatilidad del entorno operativo y posibles situaciones de estrés afecten la liquidez del sistema financiero.

Desempeño de la entidad

El desempeño del Grupo BSJ ha evolucionado favorablemente en los últimos años, mostrando retornos elevados, que reflejan el incremento de su actividad con el sector privado. A sep'14 el resultado neto consolidado aumentó un 46.68% respecto del mismo mes del año anterior y el ROA y ROE alcanzaron al 3.32% y 30.11% respectivamente (sep'13: 3.21% y 32.11% respectivamente).

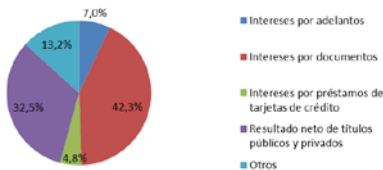
La calificadora espera que el banco continúe mostrando buenos niveles de retorno, aunque estima que la rentabilidad del sistema financiero en su conjunto estará presionada en 2015 por la caída en la actividad económica, el aumento de los gastos por la inflación y el menor ritmo de colocaciones en un contexto de mayor intervención gubernamental en los márgenes de intermediación de las entidades financieras.

Ingresos operativos

El margen de intereses neto es el principal ingreso de la entidad y a sep'14 registró un aumento del 25.46%, respecto del mismo período del año anterior, en línea con el incremento registrado en los activos rentables (30.6%). Por otro lado, el margen neto sobre activos mostró una disminución en el período 6.91% a sep'14 (desde el 7.23% un año antes) debido en parte al mayor incremento relativo en la tasas pasivas promedio, con respecto a las tasas activas promedio. En el corto plazo se espera que el flujo de intereses se sostenga por el crecimiento de los préstamos proyectado por la entidad y el bajo costo del fondeo que mantienen las entidades que consolidan con BSJ, fortalecido por el elevado porcentaje de los depósitos provenientes del sector público.

Por otra parte, el resultado por títulos de la entidad conserva un nivel elevado y representa el 42.10% de los ingresos operativos netos y un crecimiento interanual del 103.5%, por la importante cartera de Lebacks/Nobacs que mantiene el banco, que en parte se explica por la

Distribución de Ingresos Financieros a sep'14



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por la entidad.

política de colocar la mayoría de la liquidez proveniente del fondeo del sector público en activos del sector público.

Las comisiones netas mostraron una moderada alza anual (16.24%) y alcanzan a cubrir el 42.15% del total de gastos de administración, nivel inferior al registrado un año antes (49.08%) y que si bien se considera adecuado, viene registrando una tendencia a la baja. FIX estima que los ingresos por servicios del banco continuarán con una tendencia similar a la registrada durante el ejercicio, debido a la dificultad de realizar ajustes por parte de las entidades financieras.

Gastos no financieros

En el sistema financiero los últimos años los gastos de administración crecieron e impactaron sobre los resultados como consecuencia del incremento en la actividad, la inflación y los aumentos salariales acordados con el sindicato. En el caso de BSJ el aumento de los costos fue del 35.34% y fueron compensados con la suba de los ingresos, con lo que sus indicadores de eficiencia se mantuvieron en niveles estables respecto del año anterior. En este sentido, el ratio gastos/ingresos netos asciende a 54.64% a sep'14 (59.40% a sep'13) y los costos representan el 8.37% del activo.

Por otro lado, el grupo ha desarrollado ampliamente sus medios automáticos y ha logrado incrementar la derivación a los mismos (cerca del 70% en el otorgamiento de préstamos personales) que le permiten mejorar la eficiencia y absorber crecimiento al mismo tiempo que mantener controlados los gastos.

En este sentido, la calificadora espera que los gastos de administración se incrementen como consecuencia de la inflación y los acuerdos con el sindicato, aunque se espera que los indicadores de eficiencia mejoren gradualmente, debido a las mejoras implementadas en relación a la derivación a canales automáticos.

Cargos por incobrabilidad

Los cargos por incobrabilidad representan una baja proporción de las financiaciones (1.76%) y se estima que la relación conserve ese comportamiento debido a la histórica calidad de su cartera y que no se prevé un deterioro significativo en la misma en el corto plazo. Por otra parte, el banco registra un aumento del volumen de créditos recuperados y provisiones desafectadas, que ascienden a \$ 127.3 millones a sep'13 (\$ 94.6 millones un año antes).

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, estableciendo las líneas de crédito que podrá acceder 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 percibir señales adversas en su capacidad de pago.

Por otro lado, 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. Además 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, el grupo ha implementado el 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, aunque tiene la intención de 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

Los préstamos otorgados al sector privado constituyen el principal activo del BSJ, con una participación del 48.69%. Su cartera expone una adecuada atomización por monto, aunque exhibe cierta concentración regional en cada banco del Grupo y sectorial que introduce riesgos.

En los últimos años, 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, el objetivo del grupo para 2015, es incrementar en niveles similares a los registrados durante 2013/2014 en la cartera de financiaciones.

FIX espera que en 2015 se mantenga el crecimiento del crédito en el sistema financiero, pero a niveles menores que en los años previos, en el marco de la prevista desaceleración de la actividad económica.

La calidad de cartera del Grupo ha sido históricamente muy buena y en el último año ha registrado una leve mejora. Así, a sep'14 la cartera irregular representa el 1.26% del total con una cobertura con provisiones del 137.20% (sep'13: 1.43% y 127.54% respectivamente). Por lo tanto, la calidad de la cartera de BSJ continúa comparando favorablemente con el promedio del sistema financiero y de los bancos privados para los que la irregularidad ascendía al 1.8% y 2.0% respectivamente a jun'14.

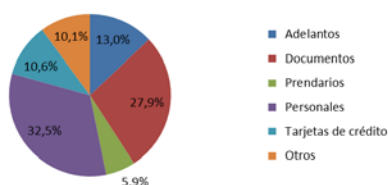
Por otro lado, la exposición al sector público del el Grupo es reducida. A sep'14 representaba el 25.67% del activo o 2.6 veces el patrimonio neto, pero neta de Lebac/Nobacs el indicador se reduce considerablemente y alcanza al 1.13% y 11.5% respectivamente.

Riesgo de mercado

El 96.3% de la cartera de títulos está integrada por instrumentos emitidos por el BCRA, con vencimientos en el corto plazo. Al respecto, la tenencia de estos títulos muestra un importante crecimiento durante el año (70.6%), que supera a la evolución de los depósitos del sector público.

La entidad registra un calce de monedas razonable, por lo que el riesgo de tipo de cambio es relativamente bajo. A sep'14 BSJ tiene una posición neta activa equivalente a un 2.7% del Patrimonio Neto Consolidado.

Distribución de la Cartera de Préstamos a sep'14



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por la entidad.

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. A sep'14, presenta un descalce en el plazo hasta 30 días a nivel consolidado, nivel que la calificadora considera aceptable para la estructura de fondeo que mantiene la entidad.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Los depósitos constituyen la principal fuente de fondeo del Grupo. A sep'14, muestran un crecimiento interanual del 27.6% y representan el 81.4% del activo consolidado. A dicha fecha, el 44.7% 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 21.0%, inferior a lo registrado por los bancos privados a jun'14 (28.6% interanual). Cabe mencionar que el BSJ actualmente mantiene una estructura atomizada por monto con el objetivo de captar más depósitos del sector privado.

Los indicadores de liquidez del banco son holgados y se sustentan en el continuado crecimiento de los depósitos. A sep'14, BSJ consolidado cuenta con recursos líquidos (incluyendo: disponibilidades, call al Sector Financiero y Lebacs / Nobacs) que representan el 45.4% de los depósitos a nivel consolidado.

Capital

El nivel de capitalización de BSJ consolidado fue históricamente bajo debido a la política de distribución de utilidades del Grupo. Sin embargo, sus indicadores de capital han mejorado desde 2012 por el incremento en las exigencias de capital mínimo, las restricciones al pago de dividendos y la fuerte capacidad de generación de utilidades que posee el Grupo. A sep'14 el indicador patrimonio neto / activos alcanza a 11.12% y el Capital Ajustado / activos ponderados por riesgo a 13.91%, niveles considerados adecuados para el perfil de riesgo del Grupo, si bien son inferiores al promedio del sistema y de los bancos privados (PN / Activos 12.8% y 13.5% respectivamente a jun'14). Finalmente, su posición de capitales mínimos exhibe un exceso del 80.34% a sep'14, nivel que se ha ampliado con respecto al año anterior (69.7% a sep'13) y que la calificadora considera amplio.

Anexo I

Banco de San Juan S.A. Estado de Resultados

	30 sep 2014		31 dic 2013		30 sep 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	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	3.367,6	13,11	3.085,7	11,71	2.150,4	10,93	2.108,5	10,96	1.542,8	9,84
2. Otros Intereses Cobrados	81,9	0,32	71,9	0,27	48,6	0,25	38,7	0,20	34,6	0,22
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	3.449,5	13,43	3.157,6	11,98	2.199,0	11,18	2.147,2	11,16	1.577,4	10,06
5. Intereses por depósitos	1.861,6	7,25	1.358,2	5,16	941,9	4,79	892,2	4,64	535,3	3,42
6. Otros Intereses Pagados	22,9	0,09	15,8	0,06	9,7	0,05	11,6	0,06	10,6	0,07
7. Total Intereses Pagados	1.884,5	7,34	1.374,0	5,22	951,6	4,84	903,8	4,70	545,9	3,48
8. Ingresos Netos por Intereses	1.565,0	6,09	1.783,6	6,77	1.247,4	6,34	1.243,4	6,47	1.031,5	6,58
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	1.761,9	6,86	1.245,7	4,73	865,6	4,40	796,8	4,14	728,8	4,65
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	963,9	3,75	1.107,8	4,20	829,2	4,22	918,8	4,78	695,5	4,44
14. Otros Ingresos Operacionales	-105,8	-0,41	-77,4	-0,29	-98,0	-0,50	-59,2	-0,31	-53,2	-0,34
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	2.620,0	10,20	2.276,2	8,64	1.596,8	8,12	1.656,4	8,61	1.371,1	8,75
16. Gastos de Personal	1.435,3	5,59	1.539,4	5,84	1.128,7	5,74	1.128,8	5,87	884,8	5,64
17. Otros Gastos Administrativos	851,4	3,31	830,3	3,15	560,8	2,85	579,6	3,01	455,3	2,90
18. Total Gastos de Administración	2.286,7	8,90	2.369,7	8,99	1.689,5	8,59	1.708,4	8,88	1.340,1	8,55
19. Resultado por participaciones - Operativos	11,3	0,04	10,7	0,04	10,7	0,05	5,4	0,03	4,1	0,03
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1.909,5	7,43	1.700,8	6,46	1.165,4	5,92	1.196,8	6,22	1.066,6	6,80
21. Cargos por Incobrabilidad	236,1	0,92	230,1	0,87	183,5	0,93	162,7	0,85	92,1	0,59
22. Cargos por Otras Provisiones	99,3	0,39	58,8	0,22	36,9	0,19	25,0	0,13	33,0	0,21
23. Resultado Operativo	1.574,1	6,13	1.411,9	5,36	945,0	4,80	1.009,1	5,25	941,5	6,01
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	201,2	0,78	248,1	0,94	185,7	0,94	149,8	0,78	117,7	0,75
26. Egresos No Recurrentes	147,4	0,57	139,0	0,53	42,5	0,22	112,4	0,58	103,6	0,66
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	1.627,9	6,34	1.521,0	5,77	1.088,2	5,53	1.046,5	5,44	955,6	6,10
30. Impuesto a las Ganancias	720,1	2,80	560,5	2,13	416,0	2,11	402,7	2,09	413,0	2,63
31. Ganancia/Perdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	907,7	3,53	960,5	3,65	672,2	3,42	643,8	3,35	542,6	3,46
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	907,7	3,53	960,5	3,65	672,2	3,42	643,8	3,35	542,6	3,46
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	53,4	0,27	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	907,7	3,53	960,5	3,65	618,8	3,15	643,8	3,35	542,6	3,46
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 jun 2014		31 dic 2013		30 sep 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	660,6	1,68	635,0	1,99	575,8	1,83	545,9	2,30	575,2	3,03
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	9.119,8	23,26	8.277,8	25,95	7.438,0	23,58	5.831,4	24,53	4.791,0	25,27
4. Préstamos Comerciales	6.682,9	17,04	6.159,0	19,30	6.609,7	20,95	4.751,3	19,98	2.911,1	15,35
5. Otros Préstamos	1.596,4	4,07	1.474,1	4,62	1.273,7	4,04	1.030,5	4,33	1.173,2	6,19
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	355,3	0,91	312,2	0,98	289,0	0,92	210,4	0,88	156,3	0,82
7. Préstamos Netos de Provisiones	17.704,4	45,15	16.233,8	50,88	15.608,2	49,47	11.948,7	50,25	9.294,2	49,02
8. Préstamos Brutos	18.059,6	46,06	16.546,0	51,86	15.897,2	50,39	12.159,1	51,14	9.450,5	49,84
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	262,0	0,67	219,7	0,69	226,6	0,72	174,4	0,73	105,2	0,55
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	666,9	1,70	657,4	2,06	417,8	1,32	320,4	1,35	181,3	0,96
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	10.325,8	26,33	6.129,0	19,21	8.044,5	25,50	5.635,9	23,70	4.834,2	25,50
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	189,4	0,48	297,4	0,93	141,4	0,45	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	50,1	0,13	47,5	0,15	47,3	0,15	41,1	0,17	10,5	0,06
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	166,6	0,70	0,7	0,00
8. Total de Títulos Valores	10.565,3	26,94	6.473,9	20,29	8.233,2	26,10	5.843,6	24,58	4.845,4	25,55
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	8.019,6	25,42	n.a.	-	4.834,9	25,50
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	3.194,5	8,15	2.981,3	9,34	1.967,6	6,24	1.119,2	4,71	1.354,0	7,14
13. Activos Rentables Totales	32.131,2	81,94	26.346,4	82,58	26.226,8	83,13	19.231,9	80,89	15.674,9	82,67
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	5.852,4	14,92	4.248,9	13,32	4.224,0	13,39	3.438,2	14,46	2.398,1	12,65
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	69,2	0,18	43,0	0,13	29,1	0,09	24,2	0,10	27,1	0,14
4. Bienes de Uso	385,5	0,98	339,5	1,06	323,9	1,03	282,1	1,19	246,0	1,30
5. Llave de Negocio	12,8	0,03	18,7	0,06	21,7	0,07	30,6	0,13	42,4	0,22
6. Otros Activos Intangibles	76,9	0,20	72,8	0,23	72,7	0,23	54,4	0,23	59,0	0,31
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	684,9	1,75	834,9	2,62	650,0	2,06	715,2	3,01	513,8	2,71
11. Total de Activos	39.212,9	100,00	31.904,3	100,00	31.548,2	100,00	23.776,6	100,00	18.961,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	2.992,5	7,63	2.496,7	7,83	2.495,3	7,91	2.039,9	8,58	1.726,1	9,10
2. Caja de Ahorro	7.390,8	18,85	6.640,4	20,81	5.836,5	18,50	4.935,5	20,76	3.821,1	20,15
3. Plazo Fijo	6.416,9	16,36	5.216,4	16,35	4.926,7	15,62	4.059,2	17,07	3.407,9	17,97
4. Total de Depósitos de clientes	16.800,2	42,84	14.353,5	44,99	13.258,5	42,03	11.034,6	46,41	8.955,1	47,23
5. Préstamos de Entidades Financieras	321,4	0,82	115,2	0,36	104,6	0,33	67,9	0,29	20,4	0,11
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	14.588,6	37,20	11.276,7	35,35	12.811,5	40,61	8.488,2	35,70	6.289,5	33,17
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	31.710,2	80,87	25.745,4	80,70	26.174,6	82,97	19.590,7	82,39	15.265,0	80,51
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	592,2	1,51	354,9	1,11	269,1	0,85	294,5	1,24	57,6	0,30
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	592,2	1,51	354,9	1,11	269,1	0,85	294,5	1,24	57,6	0,30
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.423,3	3,63	1.101,2	3,45	884,2	2,80	485,1	2,04	1.010,2	5,33
15. Total de Pasivos Onerosos	33.725,7	86,01	27.201,5	85,26	27.327,9	86,62	20.370,3	85,67	16.332,8	86,14
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	210,4	0,54	147,7	0,46	157,9	0,50	122,4	0,51	118,0	0,62
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	1.100,0	2,81	1.022,6	3,21	897,2	2,84	790,9	3,33	724,6	3,82
10. Total de Pasivos	35.036,1	89,35	28.371,8	88,93	28.383,0	89,97	21.283,6	89,51	17.175,4	90,58
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	3.719,0	9,48	3.130,1	9,81	2.788,5	8,84	2.169,7	9,13	1.525,8	8,05
2. Participación de Terceros	457,7	1,17	402,3	1,26	376,7	1,19	323,3	1,36	260,1	1,37
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	4.176,8	10,65	3.532,4	11,07	3.165,2	10,03	2.493,0	10,49	1.785,9	9,42
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	39.212,9	100,00	31.904,3	100,00	31.548,2	100,00	23.776,6	100,00	18.961,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	4.087,0	10,42	3.440,9	10,79	3.070,8	9,73	2.408,0	10,13	1.684,5	8,88
9. Memo: Capital Elegible	4.087,0	10,42	3.440,9	10,79	3.070,8	9,73	2.408,0	10,13	1.684,5	8,88

Banco de San Juan S.A.

Ratios

	30 sep 2014	31 dic 2013	30 sep 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	25,05	21,42	20,67	20,13	18,41
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	15,93	10,66	10,21	8,88	6,77
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	15,23	13,31	12,74	12,14	11,00
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	8,10	5,53	5,24	4,85	3,60
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	6,91	7,52	7,23	7,03	7,19
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	5,87	6,55	6,16	6,11	6,55
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,91	7,52	7,23	7,03	7,19
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	62,60	56,07	56,14	57,12	57,07
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	54,64	58,37	59,40	58,91	55,78
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	8,37	8,23	8,06	7,92	7,67
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	63,35	57,73	55,66	56,19	69,21
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,99	5,91	5,56	5,55	6,10
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,57	16,99	18,91	15,68	11,73
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	52,22	47,93	45,14	47,38	61,10
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,76	4,90	4,51	4,68	5,39
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	44,24	36,85	38,23	38,48	43,22
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	8,03	6,72	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,62	5,58	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	30,11	32,60	32,11	30,23	35,21
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,32	3,34	3,21	2,98	3,10
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	30,11	32,60	32,11	30,23	35,21
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,32	3,34	3,21	2,98	3,10
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	3,82	3,79	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,82	3,79	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,91	13,59	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	10,88	10,82	9,76	10,16	8,93
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	11,12	11,07	10,03	10,49	9,42
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	26,79	27,19	28,39	25,82	30,38
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	27,75	34,18	32,69	n.a.	18,11
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	21,69	36,08	30,74	n.a.	33,59
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,26	1,17	1,43	1,43	1,11
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,73	1,66	1,82	1,73	1,65
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	137,20	142,09	127,54	120,64	148,57
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,36)	(2,62)	(1,97)	(1,44)	(2,86)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,76	1,60	1,77	1,55	1,10
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,32	n.a.	0,25	n.a.	0,12
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,55	1,40	1,61	1,63	1,40
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	119,10	115,28	119,90	110,19	105,53
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	382,81	570,68	399,43	471,87	888,73
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	48,91	52,77	48,52	54,17	54,83

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 15 de Diciembre de 2014, 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.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado.

Nuestro análisis se basa en los estados contables auditados al 31.12.2013, 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 30.09.14, con revisión limitada 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.

(*) 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.

El emisor ha provisto entre otras, la siguiente información:

- Balance General auditado (último 31.12.2013). Disponibles en www.bcra.gov.ar
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2014). 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 diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.