

Banco Santander Río S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de largo plazo	AAA(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A1+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	31/12/2016	31/12/2015
Activos (USD)	13.334	11.787
Activos (Pesos)	211.351	153.291
Patrimonio Neto (Pesos)	21.356	16.169
Resultado Neto (Pesos)	5.187	4.209
ROA (%)	2,99	3,56
ROE (%)	28,00	30,32
PN / Activos (%)	10,10	10,55

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 31/12/16=5,8502 y 31/12/15=13,0050

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

Darío Logiodice
 Director
 5411 – 5235 - 8136
dario.logiodice@fixscr.com

Analista Secundario

María Fernanda Lopez
 Senior Director
 5411 – 5235 - 8100
mariafermanda.lopez@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 5411 – 5235 - 8100
mariafermanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Banco Santander Río S.A. (Santander) es propiedad del Grupo Santander. Es un banco universal con buen posicionamiento en el financiamiento a empresas e individuos. Es el primer banco privado por préstamos y depósitos a dic'16.

Factores relevantes de la calificación

Fuerte franquicia y capacidad de crecimiento: La entidad es el primer banco privado por volumen de préstamos y depósitos, con una market share de 10% y 8% respectivamente. Presta una amplia gama de servicios a una base de clientes de 3,0 millones de clientes, a través de su red de 410 sucursales. El 09/10/2016, Santander acordó con la Sucursal de Citibank N.A. en Argentina la adquisición del negocio de banca minorista de esta última que, de ser aprobada la transferencia por parte de las autoridades regulatorias competentes, le permitirá a Santander incrementar su participación en préstamos y depósitos en aproximadamente 1,2 puntos porcentuales del total del sistema.

Sólido desempeño: La capacidad de Santander para generar resultados se sustenta en su fuerte franquicia y capacidad para originar volumen de negocios con un bajo costo de fondeo que le permiten conservar un consistente margen de intermediación, la apropiada eficiencia operativa, además de su buena gestión de sus riesgos que resultan en una buena calidad de activos. La calificadoradora espera que la rentabilidad del banco continúe siendo buena basada en su sólida capacidad de generar ingresos, sus buenos niveles de eficiencia y saludable calidad de activos.

Muy buena calidad de activos: La calidad de activos se conserva en buenos niveles. Al 31/12/16 la cartera irregular representaba solo el 1.19% del total de financiaciones, con una adecuada cobertura con provisiones del 124.2%. Se espera que la morosidad de los préstamos de los bancos se conserve en niveles saludables.

Amplia liquidez: La liquidez de Santander es holgada. Los activos líquidos de su posición no consolidada, representaban el 43.3% del total de depósitos a dic'16. Su principal fuente de fondeo son los depósitos, que se encuentran adecuadamente diversificados. Las captaciones a la vista representan aproximadamente el 60% de los depósitos del banco.

Adecuada capitalización: La capitalización del banco se apoya en la buena generación interna de capital de la entidad. A dic'16 el capital ajustado representaba el 12.4% de los activos ponderados por riesgos. Se estima que, con la generación de resultados, el banco alimentará su crecimiento y conservará una adecuada solvencia en el corto plazo. Se espera que una vez aprobada la adquisición de la banca minorista del Citibank en Argentina, capitalización de la entidad se reduzca (Capital de Nivel 1 de aproximadamente 10%) aunque se conservaría en adecuados niveles.

Sensibilidad de la calificación

Calidad de cartera, rentabilidad y liquidez. En caso de un deterioro severo en el entorno operativo que afecte la calidad de la cartera del banco, su generación de resultados o su liquidez, podría generar presiones a las calificaciones.

Perfil

Fuerte franquicia y capacidad de crecimiento

Banco Santander Río (Santander) es uno de los bancos más antiguos del país. Fue fundado en el año 1908 como Banco Río de la Plata. Santander adquirió la entidad en agosto de 1997 y en 2007 Banco Río de la Plata adoptó su actual nombre. En marzo'10 Santander Río adquirió la banca minorista de BNP Paribas Argentina, que implicó la incorporación de 17 sucursales, 30 mil clientes individuos y unas 900 empresas.

El 09/10/2016 el banco informó públicamente que celebró un acuerdo con la Sucursal de Citibank N.A. establecida en la República Argentina para la adquisición del negocio de banca minorista de la mencionada entidad en la República Argentina. La efectiva transferencia del negocio está sujeta a la obtención de la aprobación por parte de las autoridades regulatorias competentes. El perfeccionamiento de la venta le permitiría a Santander incrementar su market share sobre el total de préstamos al sector privado no financiero del sistema en aproximadamente 1,2 puntos porcentuales, incrementar su base de clientes ABC1 (en proceso de expansión dentro del banco), e incorporar cerca de 70 sucursales a su proceso de expansión de su red de distribución.

Actualmente, Santander es el primer banco privado por activos, préstamos y depósitos (de acuerdo a la información publicada por el BCRA a dic'16 en base a los estados financieros no consolidados de las entidades bancarias) y el segundo banco del sistema financiero (por préstamos totales). De considerar sólo el posicionamiento de las entidades en el Sector Privado no Financiero, el banco detentaba una participación del 10,3% en préstamos y del 10,6% en depósitos. A dic'16 el banco contaba con una buena cadena de distribución para la oferta de sus servicios compuesta por: 410 sucursales, 1.223 cajeros automáticos, 1.133 terminales de autoservicio, y una plantel de 7.619 empleados, lo que le permite brindar sus servicios a una base de clientes de 3,0 millones de clientes.

Estrategia

La estrategia del banco está orientada a transformarse en el mejor banco comercial del sistema a través de consolidar la confianza y fidelidad de sus *stakeholders*. Para esto último, Santander busca transformarse en un banco sencillo, personal y justo, siendo los valores que guían su accionar estratégico.

Para el logro de sus objetivos estratégicos, en los últimos años, el banco se ha enfocado en un proceso de inversión de expansión de sus puntos de contacto con clientes (40 nuevas sucursales en 2015 y 17 en 2016), e inversión tecnológica orientado al proceso de banca digital y favorecer la multicanalidad en su interacción con los clientes. En este proceso el banco tiene como objetivo incrementar y diversificar su base de clientes así como su oferta de servicios a fin favorecer el crosselling que favorezca la fidelización de individuos y empresas.

Dentro de un proceso que se prevee de concentración del sistema financiero, en el que las principales entidades bancarias del sistema buscan incrementar su volúmen de negocios con el objetivo de generar economías de escala ante escenario a mediano plazo que se avisa de reducción de la inflación y compresión de los márgenes de intermediación, Santander es una de las entidades que potencialmente participará en futuras operaciones de M&A. En este contexto se inscribe la reciente compra de la banca minorista del Citibank en Argentina.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de este año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

Para 2017, FIX estima una gradual recuperación de la actividad económica que impulsará la demanda crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien provisionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

A mediano y largo plazo, ante un escenario base de bajo niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, Fix estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación en el que el desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

Desempeño de la entidad

Sólido desempeño				
(%)	2016	2015	2014	2013
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	8,39	8,67	9,38	10,98
Gastos de Administración / Total de Ingresos	57,63	57,48	49,54	47,33
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	24,70	20,13	30,20	28,99
Resultado Operativo / Activos Prom.	3,91	4,63	5,27	5,54
Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,36	4,36	5,41	5,51
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	28,00	30,3	31,0	29,5

Fuente: Banco Santander Río S.A.

La capacidad de Santander para generar resultados se sustenta en su fuerte franquicia y capacidad para originar volumen de negocios con un bajo costo de fondeo que le permiten conservar un consistente margen de intermediación, la apropiada eficiencia operativa, además de su buena gestión de sus riesgos que resultan en una buena calidad de activos.

El resultado neto a dic'16 fue un 23,2% superior al observado en dic'15, producto del incremento en los ingresos netos por intereses y por comisiones como consecuencia del

crecimiento de la cartera de préstamos, que compensaron el incremento de los gastos operativos, como consecuencia de la inflación y el proceso de inversión en sucursales.

Los resultados operativos (recurrentes) de Santander muestran una adecuada evolución en los últimos años y sus indicadores de rentabilidad se mantienen en adecuados niveles (28,0% de ROAE y 2,99 % de ROAA). Asimismo, Fix considera que, de materializarse las expectativas de reducción de la inflación y crecimiento económico sostenido a mediano y largo plazo, es factible un escenario de compresión de los márgenes de intermediación de las entidades financieras, una mayor presión competitiva por la eficiencia operativa, que serían compensados por el crecimiento en el volumen de negocios de los bancos. En este sentido, las principales entidades bancarias del sistema, como Santander, se encuentran bien posicionadas antes los desafíos del potencial escenario planteado.

Buena diversificación de ingresos

El banco conserva una buena diversificación de sus ingresos sustentado de su amplia oferta de productos y base de clientes.

Los ingresos netos por intereses representan el 49.2% del total de ingresos del banco y el 7.7% de los activos rentables. El flujo neto de intereses registró un incremento del 29.2% respecto del año anterior, producto del crecimiento en la cartera de préstamos, conservándose estable el spread implícito promedio de la cartera.

El fuerte foco del banco en la venta de servicios que implican ingresos por comisiones recurrentes, le permite que estos alcanzaran un muy buen nivel y sean una de sus fuentes adicionales de ingresos (29.4% de los ingresos brutos y cubren el 50.7% de los gastos operativos). De los ingresos brutos por servicios, aproximadamente el 31% proviene de comisiones por operaciones pasivas, un 35% de comisiones por servicios de tarjetas de crédito, débito y similares; y un 17.8% de comisiones por seguros y servicios de *cash management*. En este sentido, los ingresos por comisiones correspondientes al uso de tarjeta de crédito y débito de las entidades financieras, podrían verse impactados de modificarse la ley de tarjetas de crédito (donde una de las principales modificaciones prevé la reducción gradual de estas comisiones cobradas por entidades financieras), aunque se estima que este efecto se vería compensado por el incremento en el volumen de transacciones, y la reducción de los programas de beneficios (menores egresos por comisiones).

Los ingresos por títulos públicos contribuyeron con el 14.6% de los ingresos del banco, inferior a lo observado en 2015 como consecuencia de que la entidad redujo su posición en títulos en balance para aloarlos en su cartera de préstamos.

Eficiencia de su operatoria

La eficiencia de su operatoria es una parte central de la estrategia del Grupo Santander a nivel mundial. En este sentido, la eficiencia operativa de Santander es buena, a pesar de que en los últimos ejercicios registra una desmejora, producto en parte a la fuerte inversión que ha realizado el banco en la ampliación y modernización de su red de sucursales, incremento de personal e inversión en sistemas. A mediano plazo, la calificadora espera que el banco retorne a ratios de gastos / ingresos en torno del 50%, en línea con su promedio histórico.

Acotada prima de riesgo

A dic'16 los cargos por incobrabilidad se incrementaron un 42.5% anual, producto del crecimiento de la cartera de préstamos (+39%) y el aumento de la cartera en situación irregular. Sin embargo, el costo económico de la cartera de financiaciones (medido como cargos por incobrabilidad anualizados / préstamos brutos promedio) se mantuvo estable

(2.03%), de acuerdo al promedio histórico de los últimos cuatro ejercicios (2.49%). Cabe mencionar que los cargos por incobrabilidad no incluyen los recuperos de cartera por \$ 475 millones al 31/12/2016 (incluidos en ingresos no recurrentes en el anexo).

Administración de riesgos

Los riesgos asumidos por Santander Río se concentran principalmente en el riesgo crediticio. El riesgo de mercado es moderado debido al corto plazo que, en general, tienen las operaciones en el sistema financiero argentino, a que no realiza transacciones de relevancia en productos derivados y en otros productos financieros sofisticados, y a que la cartera de inversiones propia del banco, es adecuadamente diversificada y controlada con estrictos límites de exposición.

El Directorio aprueba anualmente las políticas de gestión de riesgos, la determinación de sus niveles aceptables y delega facultades en comités inferiores, asimismo el Directorio es parte integrante del Comité de Gestión Integral de Riesgos. La gerencia de riesgos es responsable de la identificación, evaluación, seguimiento, control y mitigación de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, tasa de interés y concentración.

Para la gestión de sus riesgos, la entidad utiliza un enfoque integral, mediante una definición clara del apetito del riesgo del banco que le permite un control y seguimiento de sus riesgos financieros y no financieros con una visión de negocio y prospectiva, implementando las mejores prácticas en la gestión de riesgos. El apetito de riesgo se define en un conjunto amplio de variables que le permiten al banco establecer claramente los umbrales y límites de riesgos asumidos a partir de los cuales tiene diseñadas estrategias de medidas preventivas, planes de contingencia y un recovery plan para cuando se excedió la capacidad de riesgos. Fix evalúa que las políticas de riesgos del banco son prudentes, acordes al tamaño de la entidad y por encima del promedio estándar del mercado local.

Riesgo crediticio

Satisfactoria Calidad de Activos				
(%)	2016	2015	2014	2013
Crecimiento de Préstamos Brutos (*Ytd)	39,04	50,5	23,4	35,2
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	1,19	0,88	1,26	1,11
Previsiones / Total de Financiaciones	1,48	1,57	2,01	1,68
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,66)	(3,78)	(3,67)	(3,02)
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	2,03	2,03	3,05	2,73

Fuente: Banco Santander Río S.A.

*Ytd: Year-to-date

A dic'16 el total de financiaciones de la entidad registra un crecimiento del 39% interanual, por encima de la dinámica del sistema financiera (27.5%). El incremento del banco fue impulsado fundamentalmente por la prefinanciación de exportaciones, y en menor medida, por el financiamiento a través de préstamos personales y tarjeta de crédito. Para 2017, se espera una recuperación de la demanda de crédito por parte de las empresas (impulsado por el requerimiento de inversiones) y la banca individuos (de la mano de una recuperación del ingreso real).

Dado su amplia base de clientes y límites internos por concentración de contraparte, las financiaciones presentan una buena atomización por deudor. Al 31/12/16, los 10 mayores

clientes, que son los principales grupos que operan en el país, representaban el 12.1% del total de financiaciones y los 50 siguientes deudores representaban el 12.3% del total. La calificadora estima que la acotada concentración por deudor se mantendrá (probablemente se reduzca con la incorporación de la cartera minorista del Citibank) a medida que el banco continúe expandiendo su base de clientes apuntando a individuos del segmento ABC1 y PYMES.

Los indicadores de calidad de cartera de Santander se mantienen en niveles muy satisfactorios, favorecidos por las conservadoras políticas crediticias y la buena gestión del riesgo. Al 31/12/16 la cartera irregular representaba solo el 1.19% del total con una adecuada cobertura con provisiones del 124.2% (1.5% de las financiaciones), además de que el 22.4% de la cartera con mora mayor a 90 días estaba cubierta con garantías preferidas.

La exposición al sector público de Santander Río se compone principalmente de títulos registrados a valor de mercado y representaba (considerando la posición final de títulos) solo el 3.25% del activo y el 32.2% del patrimonio del banco al 31/12/16. Cabe aclarar que el 36.8% de la exposición corresponde a títulos del BCRA y un 51% a títulos soberanos en moneda local y extranjera.

Riesgo de mercado

El área de riesgos de mercado, perteneciente a la gerencia principal de riesgos, es responsable de controlar, medir y monitorear los riesgos de precios, de tasa de interés, de tipo de cambio, de volatilidad y de correlación. La gestión de estos riesgos es realizada por el equipo local del banco mediante el uso de herramientas y procesos desarrollados u homologados por la unidad global de riesgos de mercado. Sobre la cartera de negociación, se realizan controles de resultados (límites de pérdidas máximas, etc), de posiciones, y de riesgos (utilizando metodologías de VAR y estudios de sensibilidad por plazos). Esto se complementa con reportes periódicos para medir la efectividad de los controles (*backtesting*), del VAR como estimador de riesgos y con análisis de escenarios de stress. Además, esta tarea se integra con valuaciones de operaciones que van más allá de la cartera de negociación y que pertenecen al ALCO (comité de activos y pasivos), como las distintas operaciones de cobertura.

Los depósitos del banco son en su gran mayoría a corto plazo, al igual que sucede en todo el sistema financiero, por lo que existe un descalce entre activos y pasivos en el largo plazo. De todos modos, el plazo de las financiaciones es generalmente corto (al 31/12/2016 el 41.2% tenía vencimientos a 30 días y el 75% a menos de un año) por lo que el riesgo de tasa de interés se ve acotado. Por este motivo, sumado a que aproximadamente el 60% de los depósitos del sector privado son cuentas a la vista (no remuneradas) y transaccionales, la sensibilidad del balance ante variaciones de la tasa de interés es reducida.

Finalmente, al 31/12/16 el banco mantenía una posición global neta en moneda extranjera de \$ 1.315,6 millones, equivalente a solo el 6,2% del patrimonio. La participación de los depósitos en moneda extranjera muestra un crecimiento importante en el último año, como resultado del régimen de Sinceramiento Fiscal de 2016. Como contrapartida de esta dinámica en los depósitos, por el lado del activo del banco las prefinanciaciones de exportaciones y disponibilidades en dólares, registraron un significativo aumento en el ejercicio. La calificadora evalúa que los riesgos por descalce de moneda son acotados, dado por el seguimiento y control que el banco hace de sus exposiciones y sus prudente apetito de riesgo.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Buena Estructura de Fondeo y Liquidez				
(%)	2016	2015	2014	2013
Préstamos/Depósitos de Clientes	86,03	78,32	83,95	90,18
Préstamos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	480,10	179,74	274,83	1.895,24
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	74,00	80,84	83,71	84,62

Fuente: Banco Santander Río S.A.

Los depósitos son la principal fuente de fondos del banco y han crecido significativamente en los últimos años. Al 31/12/16 representaban el 76.6% del activo y registraron un incremento del 46.7% en el año, impulsado por el significativo crecimiento de los depósitos en dólares (+240.2% anual, los depósitos en pesos crecieron un 7.6%) producto del régimen de Sinceramiento Fiscal de 2016, que han cambiado significativamente la composición por moneda de la estructura de depósitos del banco (los depósitos en moneda extranjera a dic'16 representaban el 38.9% del total de depósitos vs 16.8% a dic'15).

Producto de la estrategia del banco orientada a captar el fondeo minorista a través de un fuerte posicionamiento en los servicios de *cash management* a sus clientes corporativos y PYMES, su base depósitos se encuentra adecuadamente atomizada por depositante. A dic'16 los primeros 10 depositantes representan el 2.8% del total de depósitos y el 3.7% los siguientes 50 depositantes. Además, esta estrategia en su fondeo, le permite al banco conservar una buena mezcla entre depósitos remunerados y cuentas a la vista (aproximadamente 40% y 60% respectivamente), que le proveen de un financiamiento a bajo costo y estable.

Al igual que las principales entidades del sistema, la posición en activos líquidos en balance se conserva en holgados niveles, como consecuencia del sostenido crecimiento de los depósitos y la aún baja dinámica de la demanda de crédito. Al 31/12/16 los activos líquidos (disponibilidades, préstamos al sector financiero menor a 30 días y títulos del BCRA) cubrían el 43.3% de sus depósitos. Teniendo en cuenta las políticas del banco, la calificadora estima que su liquidez se mantendrá en niveles holgados durante 2016 aunque se prevé que se reduzca levemente a medida que continúe la recuperación del crédito.

A su vez, el Coeficiente de Liquidez informado a mar'16 alcanzaba un holgado 280%, es decir, de acuerdo a las normas establecidas por el BCRA para el cálculo de la liquidez según los estándares de Basilea III, Santander conservaba en balance activos líquidos de alta calidad equivalentes a 2,8 veces las salidas de efectivo netas proyectadas para los próximos 30 días.

Capital

Satisfactoria Capitalización				
(%)	2016	2015	2014	2013
Capital Ajustado/ Activos Ponderados por Riesgo	12,41	11,98	13,55	13,56
Capital Tangible / Activos Tangibles	9,22	9,89	11,83	12,00
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	11,79	11,37	14,16	14,66
Ratio de Capital Regulatorio Total	12,58	12,21	14,02	13,92
Patrimonio Neto / Activos	10,10	10,55	12,53	12,69
Resultado Neto – Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	24,29	26,03	27,03	22,59

Fuente: Banco Santander Río S.A.

La capitalización del banco se considera adecuada y se enmarca en las políticas de capitalización del grupo a nivel mundial. La evolución de la capitalización del banco se ha

sustentado en su consistencia en la generación de resultados y la restricción al pago de dividendos (que ya no se encuentra vigente). De esta forma, al 31/12/16 el indicador capital ajustado ascendía al 12.4% de los activos ponderados por riesgos totales, el ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1 alcanzaba un adecuado 11,79% de los activos ponderados por riesgo, y el coeficiente de apalancamiento alcanzaba el 8,35%. Se espera que una vez aprobada la adquisición de la banca minorista del Citibank en Argentina, capitalización de la entidad se reduzca (Capital de Nivel 1 de aproximadamente 10%) aunque se conservaría en adecuados niveles.

En Enero'15, en el marco de los principios del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Santander fue considerado como entidad financiera de importancia sistémica local (D-SIBS) por parte del BCRA, lo que implica un adicional requerimiento de capitales mínimos (1% de los activos ponderados por riesgo) respecto del resto de las entidades del sistema.

A mediano plazo Fix estima que de consolidarse el crecimiento de la actividad económica, una progresiva bancarización de la economía y una compresión de los márgenes de intermediación, el crecimiento de las carteras de préstamos llevaría a los bancos del sistema a optimizar sus posiciones de capital (es decir, un mayor apalancamiento por parte de las entidades), pudiendo requerir incrementar sus bases de capital si la dinámica de la demanda de crédito es acelerada.

Anexo I

Banco Santander Río S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	22.255,6	16,95	15.827,0	14,48	12.166,6	17,14	8.115,1	15,78	5.480,8	14,20
2. Otros Intereses Cobrados	307,3	0,23	237,3	0,22	226,1	0,32	206,2	0,40	173,7	0,45
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	22.562,9	17,19	16.064,3	14,70	12.392,7	17,46	8.321,3	16,18	5.654,5	14,65
5. Intereses por depósitos	11.496,9	8,76	7.742,7	7,08	6.087,4	8,58	3.281,0	6,38	2.018,0	5,23
6. Otros Intereses Pagados	878,6	0,67	435,4	0,40	259,7	0,37	104,2	0,20	71,9	0,19
7. Total Intereses Pagados	12.375,5	9,43	8.178,1	7,48	6.347,1	8,94	3.385,2	6,58	2.089,9	5,42
8. Ingresos Netos por Intereses	10.187,4	7,76	7.886,2	7,22	6.045,6	8,52	4.936,1	9,60	3.564,6	9,24
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	3.027,6	2,31	3.501,1	3,20	1.858,5	2,62	572,6	1,11	556,4	1,44
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	6.084,1	4,63	4.930,7	4,51	3.953,3	5,57	3.138,1	6,10	2.600,8	6,74
14. Otros Ingresos Operacionales	1.409,6	1,07	-635,5	-0,58	339,8	0,48	188,8	0,37	70,8	0,18
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	10.521,3	8,01	7.796,3	7,13	6.151,5	8,67	3.899,6	7,58	3.228,0	8,36
16. Gastos de Personal	6.840,1	5,21	4.858,5	4,45	3.370,4	4,75	2.384,4	4,64	1.837,7	4,76
17. Otros Gastos Administrativos	5.094,9	3,88	4.155,9	3,80	2.672,6	3,77	1.797,6	3,49	1.318,8	3,42
18. Total Gastos de Administración	11.935,0	9,09	9.014,4	8,25	6.043,0	8,52	4.182,0	8,13	3.156,5	8,18
19. Resultado por participaciones - Operativos	235,0	0,18	187,7	0,17	175,0	0,25	100,9	0,20	77,8	0,20
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	9.008,7	6,86	6.855,8	6,27	6.329,1	8,92	4.754,6	9,24	3.713,9	9,62
21. Cargos por Incobrabilidad	1.966,8	1,50	1.380,1	1,26	1.501,3	2,12	1.054,3	2,05	627,6	1,63
22. Cargos por Otras Provisiones	258,2	0,20	n.a.	-	410,1	0,58	324,0	0,63	244,0	0,63
23. Resultado Operativo	6.783,7	5,17	5.475,7	5,01	4.417,8	6,23	3.376,3	6,56	2.842,3	7,37
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	1.013,8	0,77	779,4	0,71	846,6	1,19	360,9	0,70	205,8	0,53
26. Egresos No Recurrentes	465,8	0,35	252,2	0,23	241,5	0,34	181,0	0,35	115,1	0,30
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	7.331,7	5,58	6.003,0	5,49	5.022,8	7,08	3.556,2	6,91	2.933,0	7,60
30. Impuesto a las Ganancias	2.145,1	1,63	1.794,5	1,64	1.789,8	2,52	1.266,5	2,46	978,6	2,54
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	5.186,6	3,95	4.208,5	3,85	3.233,0	4,56	2.289,8	4,45	1.954,4	5,06
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	5.186,6	3,95	4.208,5	3,85	3.233,0	4,56	2.289,8	4,45	1.954,4	5,06
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	5.186,6	3,95	4.208,5	3,85	3.233,0	4,56	2.289,8	4,45	1.954,4	5,06
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	260,0	0,51	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Santander Río S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	2.019,5	0,96	1.746,8	1,14	1.788,9	1,87	1.852,9	2,62	2.018,9	3,79
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	53.664,6	25,39	42.890,1	27,98	27.892,5	29,22	23.275,6	32,88	14.906,0	27,97
4. Préstamos Comerciales	35.782,1	16,93	36.191,3	23,61	23.812,9	24,94	17.863,2	25,24	11.414,7	21,42
5. Otros Préstamos	25.251,1	11,95	3.119,5	2,04	2.291,0	2,40	2.222,1	3,14	5.094,6	9,56
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	1.819,9	0,86	1.402,3	0,91	1.181,4	1,24	805,6	1,14	560,3	1,05
7. Préstamos Netos de Provisiones	114.897,4	54,36	82.545,3	53,85	54.603,9	57,20	44.408,1	62,74	32.873,9	61,68
8. Préstamos Brutos	116.717,3	55,22	83.947,6	54,76	55.785,3	58,43	45.213,7	63,88	33.434,2	62,74
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.465,5	0,69	791,4	0,52	742,8	0,78	533,9	0,75	390,5	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	1.030,3	0,49	1.007,9	0,66	738,5	0,77	941,0	1,33	811,1	1,52
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	6.191,8	2,93	18.813,7	12,27	12.468,6	13,06	3.817,6	5,39	4.176,9	7,84
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	234,0	0,11	12,5	0,01	17,4	0,02	8,8	0,01	5,8	0,01
6. Inversiones en Sociedades	318,0	0,15	228,7	0,15	142,7	0,15	121,0	0,17	87,5	0,16
7. Otras inversiones	184,0	0,09	234,4	0,15	200,1	0,21	111,0	0,16	0,2	0,00
8. Total de Títulos Valores	6.927,9	3,28	19.289,2	12,58	12.828,8	13,44	4.058,4	5,73	4.270,4	8,01
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	3.826,3	5,41	2.707,2	5,08
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	8.424,1	3,99	6.451,5	4,21	2.793,3	2,93	2.027,5	2,86	635,6	1,19
13. Activos Rentables Totales	131.279,6	62,11	109.294,0	71,30	70.964,5	74,33	51.435,0	72,67	38.591,0	72,41
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	67.195,7	31,79	34.463,5	22,48	17.710,5	18,55	14.851,1	20,98	11.196,9	21,01
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	13.357,1	13,99	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	1.319,5	0,62	1.550,9	1,01	1.682,4	1,76	422,5	0,60	133,5	0,25
4. Bienes de Uso	5.951,1	2,82	3.886,9	2,54	2.278,9	2,39	1.891,1	2,67	1.221,4	2,29
5. Llave de Negocio	13,6	0,01	17,9	0,01	22,2	0,02	26,5	0,04	30,8	0,06
6. Otros Activos Intangibles	2.041,6	0,97	1.106,5	0,72	733,7	0,77	530,0	0,75	489,4	0,92
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	3.550,0	1,68	2.971,4	1,94	2.075,7	2,17	1.624,3	2,29	1.631,3	3,06
11. Total de Activos	211.351,1	100,00	153.291,1	100,00	95.468,0	100,00	70.780,4	100,00	53.294,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	30.613,7	14,48	25.854,2	16,87	19.086,4	19,99	15.366,0	21,71	12.444,5	23,35
2. Caja de Ahorro	65.191,1	30,84	29.214,0	19,06	19.712,6	20,65	15.466,2	21,85	12.502,0	23,46
3. Plazo Fijo	39.864,0	18,86	52.122,4	34,00	27.653,5	28,97	19.303,8	27,27	13.684,7	25,68
4. Total de Depósitos de clientes	135.668,7	64,19	107.190,6	69,93	66.452,5	69,61	50.136,0	70,83	38.631,2	72,49
5. Préstamos de Entidades Financieras	214,6	0,10	560,7	0,37	268,7	0,28	49,6	0,07	84,3	0,16
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	25.637,5	12,13	2.912,3	1,90	2.830,2	2,96	2.794,2	3,95	1.967,0	3,69
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	161.520,8	76,42	110.663,6	72,19	69.551,3	72,85	52.979,9	74,85	40.682,5	76,34
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	3.903,4	1,85	3.055,8	1,99	2.094,0	2,19	924,4	1,31	302,5	0,57
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	3.903,4	1,85	3.055,8	1,99	2.094,0	2,19	924,4	1,31	302,5	0,57
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	17.921,1	8,48	18.881,6	12,32	7.741,9	8,11	5.344,3	7,55	3.604,5	6,76
15. Total de Pasivos Onerosos	183.345,2	86,75	132.601,1	86,50	79.387,2	83,16	59.248,6	83,71	44.589,5	83,67
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	589,2	0,28	493,8	0,32	787,2	0,82	528,4	0,75	347,1	0,65
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	6.060,2	2,87	4.027,5	2,63	3.334,3	3,49	2.018,4	2,85	1.663,1	3,12
10. Total de Pasivos	189.994,7	89,90	137.122,4	89,45	83.508,7	87,47	61.795,4	87,31	46.599,7	87,44
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	21.351,4	10,10	16.164,8	10,55	11.956,3	12,52	8.983,2	12,69	6.693,4	12,56
2. Participación de Terceros	5,0	0,00	3,9	0,00	3,0	0,00	1,8	0,00	1,2	0,00
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	21.356,4	10,10	16.168,7	10,55	11.959,3	12,53	8.985,0	12,69	6.694,6	12,56
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	211.351,1	100,00	153.291,1	100,00	95.468,0	100,00	70.780,4	100,00	53.294,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	19.301,2	9,13	15.044,2	9,81	11.060,6	11,59	8.307,4	11,74	6.174,4	11,59
9. Memo: Capital Elegible	19.301,2	9,13	15.044,2	9,81	11.060,6	11,59	8.307,4	11,74	6.174,4	11,59

Banco Santander Río S.A.

Ratios

	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	22,95	23,34	24,70	21,02	18,73
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	9,59	9,40	10,65	7,55	5,90
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	18,58	17,65	19,23	18,52	15,77
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	8,27	8,19	9,07	6,65	5,15
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,39	8,67	9,38	10,98	9,94
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,77	7,15	7,05	8,64	8,19
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	8,39	8,67	9,38	10,98	9,94
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	50,81	49,71	50,43	44,13	47,52
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	57,63	57,48	49,54	47,33	46,47
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	6,87	7,63	7,21	6,86	6,60
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	48,64	49,39	60,71	61,19	65,59
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,19	5,80	7,55	7,80	7,77
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	24,70	20,13	30,20	28,99	23,47
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	36,63	39,45	42,38	43,45	50,20
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,91	4,63	5,27	5,54	5,94
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	29,26	29,89	35,63	35,61	33,37
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,79	5,46	7,75	7,76	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,36	4,36	5,41	5,51	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	28,00	30,32	31,01	29,47	34,52
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,99	3,56	3,86	3,76	4,09
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	28,00	30,32	31,01	29,47	34,52
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,99	3,56	3,86	3,76	4,09
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	3,33	3,35	3,96	3,74	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,33	3,35	3,96	3,74	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	12,41	11,98	13,55	13,56	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	9,22	9,89	11,83	12,00	11,70
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	11,79	11,37	14,16	14,66	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	12,58	12,21	14,02	13,92	11,48
7. Patrimonio Neto / Activos	10,10	10,55	12,53	12,69	12,56
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	11,35	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	11,35	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	11,35	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	24,29	26,03	27,03	22,59	29,19
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	37,88	60,57	34,88	32,81	16,08
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	39,04	50,48	23,38	35,23	28,92
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,19	0,88	1,26	1,11	1,17
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,48	1,57	2,01	1,68	1,68
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	124,18	177,19	159,03	150,90	143,48
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,66)	(3,78)	(3,67)	(3,02)	(2,54)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,03	2,03	3,05	2,73	2,14
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,24	0,01	0,89	0,94	0,66
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,24	2,57	4,01	1,98	1,56
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	86,03	78,32	83,95	90,18	86,55
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	480,10	179,74	274,83	1.895,24	962,16
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	74,00	80,84	83,71	84,62	86,64

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 4 de abril de 2017, **confirmó*** las siguientes calificaciones de Banco Santander Río S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **AAA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Endeudamiento de corto plazo: **A1+(arg)**.

La calificación refleja su importante franquicia, la sólida generación de resultados, buena calidad de sus activos, y satisfactoria liquidez y capitalización. Además, se ha considerado la fortaleza de su accionista, Banco Santander, aunque no es un factor determinante en su calificación.

Categoría AAA(arg): Implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría A1(arg): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte & Co. S.R.L. al 31.12.16, que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala ciertas diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el BCRA. Adicionalmente, la Calificadora ha tenido acceso a información no auditada, que entiende suficiente para evaluar la situación actual del banco.

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

Fuentes de información

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

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

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.

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 incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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