

Banco Meridian S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Millones	mar-17	mar-16
Activos (USD)	72.3	68.7
Activos (Pesos)	1112.7	1001.8
Patrimonio Neto (Pesos)	123.8	97.7
Resultado Neto (Pesos)	9.6	5.4
ROA (%)	3.8	2.4
ROE (%)	32.7	23.1
PN / Activos (%)	11.1	9.8

*Tipo de Cambio del BCRA. Mar'17: 15,3818 y Mar'16: 14,5817

Criterios relacionados:

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

Analistas

Analista principal

María Luisa Duarte
Director
5411 – 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

Yesica Colman
Analista
5411 – 5235 - 8100
yesica.colman@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
5411 – 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Banco Meridian S.A. (Meridian) es un banco de nicho, especializado en operaciones de tesorería, créditos a empresas y servicios asociados al comercio exterior y cambios. El Grupo Inversor Dorrego S.A., reconocido en el mercado, posee el 97% del capital accionario, mientras que el 3% restante se encuentra concentrado en el presidente de la entidad, Jorge A. Bertero.

Factores relevantes de la calificación

Buena liquidez. A mar'17 el ratio de Liquidez Inmediata ((Disponibilidades + Lebacs) / Depósitos) es 48.5%, nivel que se considera bueno, teniendo en cuenta el grado de concentración de sus depósitos, aunque en comparación a mar'16 el ratio muestra un descenso del 28.3%, que se explica por el mayor volumen de préstamos operado.

Adecuada capitalización. A mar'17 el ratio PN/Activos es 11.1%, levemente por debajo de la media de los bancos privados nacionales (11.4%). Sin embargo, 13.5% del activo está compuesto por operaciones a liquidar y a término de muy corto plazo producto de su operatoria de cambios, que poseen su contrapartida en el pasivo. Excluyendo tales conceptos el ratio PN/Activos desciende a 12.8%. A mar'17 el ratio de Capital Regulatorio Total es 16.1%, en línea con el del promedio del sistema.

Sumario del Banco Central. En ago'15 la SEFyC instruyó sumario contra el Banco por supuesta inobservancia de recaudos especiales e incumplimiento de normas mínimas sobre controles internos para entidades financieras. A la fecha de confección del presente informe, la resolución final es incierta, lo que podría derivar en una multa que afecte su capitalización. En nov'16 la SEFyC instruyó nuevo sumario contra el Banco por supuesto incumplimiento de los controles internos en el pago de dos cheques. Con fecha 13 de enero 2017, mediante Resolución N° 24 la SEFyC notificó a la entidad su absolución del cargo referido al pago de cheques.

Buena calidad de activos. A mar'17 la cartera con mora mayor a 90 días representa el 3.1% del total de financiamientos (vs 1.2% a mar'16). El deterioro obedece básicamente a la reclasificación de un cliente. Por la misma razón, el ratio Provisiones/Cartera Irregular, bajó a 77.6% desde 124.9% a mar'16, generando un compromiso del 2.6% del patrimonio del Banco a mar'17.

Adecuada rentabilidad. Históricamente el Banco ha demostrado flexibilidad para ajustar su actividad y generar razonables niveles de retorno. El Banco mostró una mejora en el resultado operativo neto del 80% en términos interanuales, el mismo es explicado en un 83.3% por las diferencias de cotización a mar'17 (vs 60% a mar'16). Por otra parte, si bien hubo una recuperación en los ingresos netos por intereses, continúa siendo poco significativo dentro de la estructura de resultados netos. No se esperan modificaciones significativas en la política de gastos del banco, aunque en los próximos meses la progresiva mejora en la eficiencia en un escenario de baja de spreads serán un desafío para la entidad, al igual que para el resto sistema financiero

Concentración de sus transacciones. Dado su reducido tamaño, el Banco exhibe cierta concentración tanto en el pasivo (los 10 primeros depositantes explican el 28.6% de los depósitos) como en el activo (los 10 mayores deudores, el 36.4% de los créditos). Ello obedece al restringido tamaño de su cartera de clientes. Sin embargo, el alto nivel de fidelidad de éstos, reflejada en la antigüedad de su relación comercial con el Banco, mitiga en parte el riesgo. En este sentido, la gerencia se ha focalizado en aumentar su base de clientes, tanto de créditos como de depósitos, lo que resultó en un fuerte incremento de ambos conceptos (créditos 74.1%, mientras que depósitos en caja de ahorro un 94.5% a mar'17 respecto a mar'16).

Sensibilidad de la calificación

Resolución del Sumario. La perspectiva de largo plazo será nuevamente revisada una vez resuelto el sumario aún pendiente. La calificadoradora realizará el seguimiento de la actuación y el impacto de la resolución final sobre el banco.

Deterioro del desempeño. La falta de aumento sostenido del nivel de actividad que le permita mantener un flujo de utilidades estable podría derivar en una baja de la calificación.

Perfil

Banco Meridian S.A.

Directorio Vigente

Jorge A. Bertero	Presidente
Daniel O. Di Marco	Vicepresidente
Pablo G. Fraga	Director Titular
Hugo A. Pistarelli	Director Titular
Claudia R. Chayer	Director Suplente

Banco Meridian S.A.

Organo de Fiscalización

Cristina P. Davio	Síndico Titular
Patricia L. Davio	Síndico Titular
Rodolfo G. Garimberti	Síndico Titular
Carlos A. Embeita	Síndico Suplente
Diego F. Riva	Síndico Suplente
Pablo G. San Martín	Síndico Suplente

Banco Meridian S.A. tiene sus orígenes en 1955, cuando se crea la empresa Crédito Liniers S.A. con el objeto de financiar la venta de bienes de consumo. En 1978 se convierte en una compañía financiera regulada por el BCRA bajo la denominación Crédito Liniers Compañía Financiera S.A. En 1984 se transforma en banco comercial con el nombre de Banco Crédito Liniers S.A., más tarde Banco Liniers Sudamericano S.A., operando activamente en el mercado de prendas y financiaciones al consumo.

A comienzos de 1997 Bankers Trust (banco de inversión de los Estados Unidos, séptimo por su nivel de activos) adquiere el 51% de las acciones del Banco Liniers Sudamericano S.A. con la intención de desarrollar el negocio de préstamos para consumo. En 1998 Deutsche Bank adquiere a Bankers Trust a nivel global y comienza a dirigir al Banco Liniers Sudamericano. Así, vende la cartera de créditos del banco y transfiere seis sucursales a la entonces Compañía Financiera Columbia S.A. Adicionalmente, la sociedad Deutsche Representaciones y Mandatos compra a accionistas locales el 49% de las acciones del Banco Liniers Sudamericano S.A., con lo cual el capital accionario del banco pertenece 51% a Bankers Trust LA Holdings y 49% a Deutsche Representaciones y Mandatos.

En marzo de 2001 Providian Financial Corporation, uno de los cinco mayores emisores de tarjetas de crédito de los Estados Unidos, adquiere el Banco Liniers Sudamericano S.A. a efectos de poder contar con licencia bancaria, requerida para comercializar, por ejemplo, tarjetas de crédito VISA. La entidad cambia su denominación por la de Providian Bank S.A.

En mayo de 2002 un grupo de inversores locales adquiere Providian Bank S.A., con el fin de crear un banco comercial integrado que en junio de 2003 cambia su denominación a Banco Meridian S.A. En abril de 2006, el BCRA aprueba la operación de compra del 94% de las acciones de Banco Meridian S.A., efectuada por el Grupo Inversor Dorrego S.A. (GIDSA), integrado por accionistas de gran experiencia en el mercado financiero local. El grupo adquiere el banco con el propósito de convertirlo en una entidad focalizada en ciertos ámbitos de la industria y ha aumentado su participación accionaria hasta el 97%.

El banco se dedica a las operaciones de tesorería (principalmente operatorias de cambio mayorista spot y futuro, compra de cheques en moneda extranjera, importación y exportación de billetes, préstamos interbancarios y operaciones de pase con títulos públicos), créditos de corto y mediano plazo a empresas (créditos puente para financiar valores de deuda fiduciaria, compra de cheques y/o descuento de cheques de pago diferido, líneas a PyMes para capital de trabajo, préstamos sindicados, compra de cartera de consumo con código de descuento o débito en cuenta, financiación de la compra de camiones con garantía prendaria, otorgamiento de garantías, avales o fianzas, etc.), y servicios relacionados con la operatoria de comercio exterior y de cambios y el asesoramiento.

Con una reducida estructura, compuesta por 102 empleados a mar'17, distribuidos entre la casa central localizada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y su única sucursal, que comenzó a operar en oct'12 en la ciudad de Rosario, Meridian ocupa la posición 61° en términos de activos (0.06% market share), 51° por depósitos (0.03%) y 66° por patrimonio neto (0.05%) a mar'17 en el sistema financiero local compuesto por 78 entidades.

El Banco continua focalizado su estrategia en el incremento de su operatoria, ya sea a través del crecimiento de su cartera de créditos como de la mayor prestación de servicios.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de ese 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 menores 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. 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

Gradual mejora en el desempeño				
(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	1,56	1,64	0,56	2,09
Gastos de Administración / Total de Ingresos	74,59	83,22	82,65	75,03
Resultado Operativo /Activos Ponderados por Riesgo	7,97	3,59	4,42	4,51
Resultado Operativo / Activos Promedio	5,76	2,92	2,91	4,19
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,23	3,01	3,63	4,67
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	32,71	21,44	23,14	41,82

Fuente: Banco Meridian S.A.

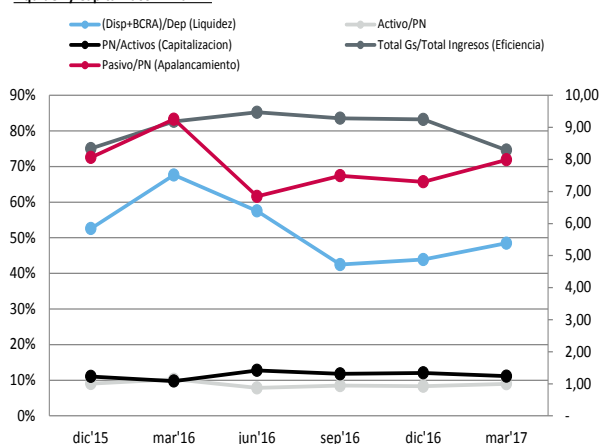
A partir del cambio encarado en su estrategia de negocios a principios de 2014, el banco ha exhibido un adecuado desempeño, basado en su expertise en la prestación de servicios vinculados al comercio exterior, así como en la generación de mayores ingresos netos por intereses y comisiones, básicamente con empresas vinculadas con dicho sector, y su adecuado control del gasto.

A mar'17 los ingresos netos por intereses muestran un alza anual y explican el 25.2% de los ingresos operativos netos (vs 7% a mar'16) aunque sigue siendo poco significativo dentro de la estructura del resultado neto, en tanto que los ingresos derivados de las diferencias de cotización también se incrementaron y explican el 83.3% de los ingresos operativos netos, en virtud del posicionamiento de la entidad en la operatoria de cambios y comercio exterior. En este concepto se incluye la utilidad derivada del spread del tipo de cambio entre las operaciones de compra y venta de moneda que se da en un escenario de levantamiento de las restricciones cambiarias.

Por otra parte, el ratio Resultado Operativo/Activos Promedio exhibe una recuperación incrementándose al 5.8% a mar'17 desde 2.9% a mar'16. Ello obedece por un lado, a la fuerte disminución de los activos líquidos y el consecuente incremento del volumen operado. Así, el ratio Resultado Operativo / Activos Ponderados por Riesgo presentó una importante alza (8% a mar'17 vs 4.4% a mar'16).

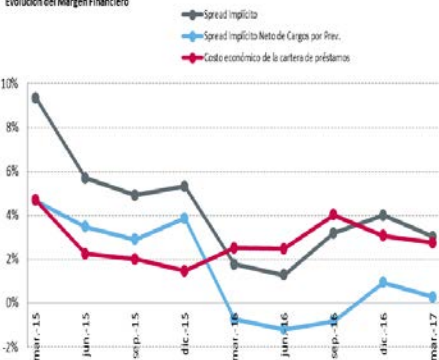
Los intereses por otros préstamos

Liquidez y Capitalización- Mar'17



Fuente: Banco Meridian S.A.

Evolución del Margén Financiero



Fuente: Banco Meridian S.A.

representan el 9.5% (vs. 10.1% a mar'16) dentro del total de ingresos, éste concepto incluye los intereses derivados de operaciones específicas de asistencia financiera a empresas, básicamente las que operan en comercio exterior, tales como prefinanciación de exportaciones, préstamos para capital de trabajo, préstamos sindicados y líneas de crédito a empresas. En tercer término, la operatoria de descuento de cheques y otros documentos de terceros constituyen a mar'17 el 8.5% de los ingresos operativos (vs 12.9% a mar'16).

Los resultados netos por servicios exhiben un leve aumento de su participación relativa (8.1% de los ingresos operativos, vs 7.8% a mar'16) básicamente explicado por mayores comisiones derivadas de actividades de comercio exterior y cambios en un escenario sin restricciones regulatorias.

El banco espera seguir incrementando sus ingresos a través de la ampliación de su base de clientes y de negocios, manteniendo el foco en la gestión del riesgo.

A mar'17 los indicadores de eficiencia de la entidad exhiben una leve mejora. El ratio Gastos de Administración / Total de Ingresos se recuperó al 74.6% desde 82.7% a mar'16. Ello obedece a la recuperación registrada en los ingresos operativos netos que compensó el aumento en los gastos de administración. Así, a mar'17 los gastos de estructura registran una variación interanual del 69.2%, muy por encima de la tasa de inflación, en tanto que los gastos en personal aumentaron interanualmente un 52.7%, producto de los acuerdos salariales y por el incremento de la planta. No se esperan modificaciones significativas en la política de gastos del banco, aunque en los próximos meses la progresiva mejora en la eficiencia en un escenario de baja de spreads serán un desafío para la entidad, al igual que para el resto sistema financiero.

Los cargos por incobrabilidad del banco han sido tradicionalmente razonables, salvo en algún caso puntual de incobrabilidad de algún cliente en particular, en virtud de la calidad de la cartera de financiamientos y a la baja participación de los préstamos en el activo total (a mar'17 los préstamos brutos representan el 32.7% del activo total). A mar'17 los Cargos por Incobrabilidad representan el 2.7% del total de financiamientos (vs 2.5% a mar'16). En virtud del conocimiento que posee el banco de su acotada cartera de clientes activos, FIX no espera significativos crecimientos de los cargos en el corto plazo.

Para el 2017, la compañía proyecta continuar creciendo en el margen de los ingresos por servicios, mejorar el resultado por títulos públicos, mayor agresividad en el segmento de comercio exterior y de cambios e incrementar el volumen operado de cheques, facturas, préstamos y leasing prendario.

Administración de riesgos

De acuerdo al modelo de negocios implementado, los principales riesgos de la entidad provienen del riesgo de crédito, de transferencia de divisas, de mercado y de liquidez. Cabe mencionar que el banco ha creado el área de Gestión Integral de Riesgos, que le permite mantener una visión integral de los mismos.

Si bien las principales operaciones del banco están relacionadas con el negocio de cambio, la entidad no tiene por política tomar posiciones propias y la compra de divisas se produce en su mayor parte a partir de un requerimiento de venta, por lo que el riesgo ante una eventual devaluación es limitado y se transforma en riesgo de contraparte. En este sentido, la entidad opera con bancos de primera línea y con casas de cambio analizadas de acuerdo con su metodología de análisis de riesgo.

Una de las principales actividades del banco es la compra-venta mayorista de divisas y la operatoria con empresas ligadas al turismo, actividad en la que es uno de los principales actores del mercado. Durante los últimos años el gobierno nacional había impuesto crecientes restricciones a la transferencia y compra-venta de divisas, que afectaron en un primer momento el core business del banco. Sin embargo, su conocimiento del negocio y su flexible estructura le permitieron encontrar nuevas oportunidades de negocios en el mismo segmento. A partir de dic'15, con el levantamiento gradual de las restricciones al mercado cambiario, la entidad se benefició no solo de la ganancia derivada de la unificación del tipo de cambio sino del mayor volumen de transacciones.

En éste sentido, la entidad busca adherirse a acuerdos dentro del mercado de capitales local como el internacional a fin de reducir los costos de importación de moneda extranjera.

En cuanto al riesgo de crédito, Meridian cuenta con manuales de operación que determinan los niveles de aprobación. Todos los nuevos clientes son sometidos a la aprobación del Comité de Créditos que está integrado por directores titulares, el gerente general, el gerente de riesgos y el gerente comercial.

Por otra parte, existen procesos periódicos para acompañar y monitorear la evolución económica de los clientes y el banco generalmente trabaja con garantías reales, avales y fianzas a su favor de manera de mitigar el riesgo de crédito.

El banco ha implementado las políticas de riesgo de mercado, tasa y liquidez, a través de nuevos manuales en los cuales se detallan los límites para cada uno de ellos, de manera que la gestión y políticas con respecto a estos riesgos se encuentran formalizadas a través de dichos manuales. Por otro lado, la entidad realiza comités de control y monitoreo de los límites establecidos.

Riesgo crediticio

Razonable Calidad de Activos (%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	72,89	53,34	(11,05)	12,43
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	3,07	3,44	1,22	1,49
Previsiones / Préstamos Brutos	2,38	2,12	1,53	1,75
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	2,58	5,23	(0,85)	(0,81)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	2,74	3,06	2,51	1,45

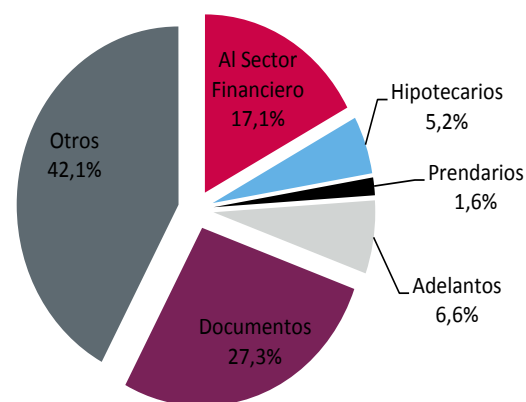
*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco Meridian S.A.

El riesgo crediticio del banco se encuentra concentrado en sus financiaciones, que representan el 32.7% del activo total a mar'17. Prácticamente la totalidad de la cartera de créditos del banco es comercial (86.1% a mar'17 vs 83.9% a mar'16). A pesar de que de acuerdo con la información presentada en el Anexo B a los estados contables, a mar'17 el 86.1% de las financiaciones corresponden a la cartera comercial y el 13.9% restante a la de consumo, la mayor parte de esta última es en realidad asimilable a comercial en virtud del monto. El total de préstamos netos de provisiones muestra un crecimiento del 71% interanual (\$353.1 millones a mar'17 vs \$206.5 millones a mar'16).

A mar'17 el 42.1% de la cartera crediticia corresponde a Otros Préstamos, que se compone fundamentalmente de prefinanciación de exportaciones y préstamos a empresas para capital de trabajo. Aproximadamente el 50% de dichos préstamos se encuentran garantizados con garantía real, documentos o aval de SGRs. El segundo rubro de mayor preponderancia lo constituye la operatoria de factoring con sus clientes (27.3%), especialmente descuento de cheques de pago diferido. El 17.1% de los préstamos brutos corresponde a financiaciones otorgadas a entidades financieras locales, en tanto que el 6.6% está constituido por adelantos en cuenta corriente otorgados a empresas. El resto de la cartera se compone de préstamos con garantía hipotecaria (5.2%) y préstamos prendarios para la compra de camiones participa sólo del 1.6% del total de préstamos.

Cartera de Préstamos- Mar'17



Fuente: Banco Meridian S.A.

La cartera crediticia muestra históricamente una elevada concentración. A mar'17, los primeros diez deudores concentran el 36.4% del total y los 50 siguientes el 51.6%. Ello obedece a la alta participación de la cartera comercial y al relativamente reducido tamaño de su cartera de clientes. Sin embargo, el alto nivel de fidelidad de los mismos, reflejada en la antigüedad de su relación comercial con el banco, así como la baja participación de los préstamos en el total de activos, mitiga el riesgo. Debe señalarse en este sentido que el banco presta servicios y asistencia financiera especializados, por lo cual tiene cautivo a su nicho de clientes.

A mar'17 la cartera irregular representa el 3.1% de las financiaciones, exhibiendo una deterioro en relación a igual mes del año anterior (1.2% a mar'16). Dicha variación se encuentra estrechamente relacionada con la reclasificación de un cliente que llevó adelante la entidad recientemente; lo que impactó negativamente la cobertura con provisiones de la cartera morosa la cual descendió al 77.6% (vs 124.9% a mar'16), por lo que genera un compromiso sobre el patrimonio del 2.6% a mar'17 (vs -0.9% a mar'16). Considerando la adecuada administración del riesgo realizada por Meridian, FIX espera que la calidad de la cartera, así como su cobertura con provisiones, converja a niveles adecuados. De todos modos, continuará observando con interés la evolución de la misma y las políticas de gestión de riesgo que la entidad adopte.

A mar'17 la exposición al sector público está concentrada en el rubro Títulos Públicos, que representan el 11.9% de los activos totales. Sin embargo, el 62.4% de ese total está compuesto bonos soberanos de elevada liquidez y mercado secundario y el 37.5% corresponde a instrumentos emitidos por el BCRA (Lebac).

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

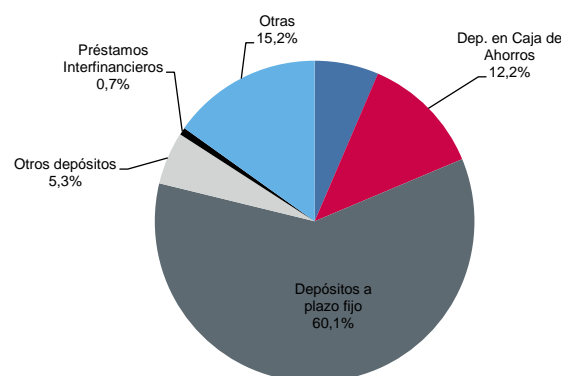
(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15
Préstamos / Depósitos de Clientes	58,58	57,70	45,06	50,89
Disponibilidades / Depósitos de Clientes	0,41	0,40	0,45	0,29
Depósitos de clientes / Fondeo	64,68	77,10	52,97	64,13
Total excluyendo Derivados				

Fuente: Banco Meridian S.A.

La principal fuente de fondeo de la entidad son los depósitos, que a mar'17 representan el 55.9% del activo. Asimismo, la base de depósitos exhibe una elevada concentración, ya que los primeros diez depositantes representan el 28.6% de los depósitos totales. Sin embargo, su base de clientes pasivos, ha demostrado una fuerte fidelidad con el banco, que le puede ofrecer asimismo una atención personalizada en virtud del tamaño de la cartera. El core de banco continúan siendo los clientes con perfil de turismo.

Los depósitos a plazo fijo representan a mar'17 el 60.1% del fondeo del banco. En este sentido, merece destacarse que el 59.1% de dichos depósitos tienen vencimiento a 30 días, en tanto que el 33.3% vence a los 90 días y el 7.5% tiene vencimientos superiores a dicho plazo. Una parte de tales depósitos se constituyen en garantía de operaciones activas, o bien en garantía de avales otorgados por el banco. Por ejemplo, las empresas que les proveen los tickets aéreos a las empresas mayoristas de turismo requieren a las mismas un aval bancario en garantía. El banco otorga el aval y la empresa constituye un depósito a plazo en el banco en garantía.

Estructura de Fondeo- Mar'17



Fuente: Banco Meridian S.A.

Los ratios de liquidez del banco son adecuados. A mar'17 el ratio de Liquidez Inmediata (Disponibilidades + Letras del BCRA)/Depósitos es 48.5% (vs 67.6% a mar'16), en tanto que la liquidez inmediata más los préstamos que vencen en 30 días exceden en 18.3% el total de obligaciones a 30 días. FIX considera que los buenos niveles de liquidez que mantiene el banco mitigan la concentración de sus depósitos.

Capital

Buena Capitalización					
(%)		Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15
Capital Ajustado /	Activos	16,26	15,32	15,88	13,89
Ponderados por Riesgo					
Capital Tangible /	Activos Tangibles	10,91	11,81	9,62	10,86
Ratio de Capital Regulatorio Total		16,09	15,26	15,83	12,79
Patrimonio Neto /	Activos	11,13	12,05	9,75	11,04
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I		15,62	14,78	15,23	12,43

Fuente: Banco Meridian S.A.

La capitalización de Meridian se considera adecuada. A mar'17 el ratio PN/Activos es 11.1%, levemente por debajo de la media de los bancos privados nacionales (11.4%). Sin embargo, 13.5% del activo está compuesto por operaciones a liquidar y a término de muy corto plazo producto de su operatoria de cambios, que poseen su contrapartida en el pasivo. Excluyendo tales conceptos el ratio PN/Activos desciende a 12.8%. A mar'17 el ratio de Capital Regulatorio Total es 16.1%, en línea con el del promedio del sistema.

La entidad presenta de manera sostenida importantes excesos en la integración de capital con relación a la exigencia regulatoria. A mar'17 el excedente asciende al 87.9% de la exigencia normativa.

FIX entiende que será un desafío para el banco seguir incrementando el volumen de actividad a fin de generar resultados que le permitan mantener su adecuado nivel de capitalización.

Anexo I

Banco Meridian S.A.

Estado de Resultados

	31 mar 2017		31 dic 2016		31 mar 2016		31 dic 2015	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	20,5	10,49	81,0	13,00	18,8	10,09	63,1	9,56
2. Otros Intereses Cobrados	1,1	0,56	4,8	0,77	1,1	0,61	4,5	0,68
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	21,5	11,05	85,8	13,77	20,0	10,69	67,6	10,24
5. Intereses por depósitos	18,3	9,40	72,8	11,68	18,5	9,89	54,5	8,26
6. Otros Intereses Pagados	0,5	0,26	2,3	0,37	0,5	0,28	1,6	0,25
7. Total Intereses Pagados	18,8	9,66	75,1	12,05	19,0	10,17	56,1	8,51
8. Ingresos Netos por Intereses	2,7	1,39	10,7	1,72	1,0	0,52	11,5	1,74
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	0,8	0,41	27,0	4,33	8,6	4,61	19,4	2,94
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	7,2	3,69	21,9	3,51	4,7	2,53	17,6	2,67
14. Otros Ingresos Operacionales	53,5	27,42	98,3	15,77	21,3	11,38	81,9	12,42
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	61,4	31,52	147,2	23,62	34,6	18,53	118,9	18,03
16. Gastos de Personal	30,7	15,76	89,4	14,34	20,1	10,74	66,2	10,04
17. Otros Gastos Administrativos	17,1	8,79	42,1	6,75	9,3	5,00	31,6	4,79
18. Total Gastos de Administración	47,9	24,55	131,4	21,09	29,4	15,74	97,8	14,83
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,8	0,41	7,9	1,27	1,9	1,00	0,4	0,05
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,1	8,77	34,4	5,53	8,0	4,30	32,9	4,99
21. Cargos por Incobrabilidad	2,5	1,26	8,2	1,32	1,4	0,74	3,1	0,47
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	0,0	0,01	0,1	0,03	0,4	0,06
23. Resultado Operativo	14,6	7,51	26,2	4,20	6,6	3,53	29,4	4,46
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	1,3	0,65	4,7	0,75	2,5	1,35	6,2	0,94
26. Egresos No Recurrentes	0,7	0,36	4,1	0,65	0,7	0,36	1,9	0,29
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	15,2	7,80	26,8	4,30	8,5	4,53	33,7	5,10
30. Impuesto a las Ganancias	5,6	2,87	4,9	0,78	3,0	1,63	3,2	0,49
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	9,6	4,92	21,9	3,52	5,4	2,90	30,4	4,61
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	9,6	4,92	21,9	3,52	5,4	2,90	30,4	4,61
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	9,6	4,92	21,9	3,52	5,4	2,90	30,4	4,61
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Meridian S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 mar 2017		31 dic 2016		31 mar 2016		31 dic 2015	
	3 meses	Como	Anual	Como	3 meses	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	22,8	2,05	23,7	2,50	11,2	1,12	10,2	1,21
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	7,1	0,64	4,8	0,51	4,7	0,47	5,5	0,66
4. Préstamos Comerciales	147,8	13,28	145,0	15,30	116,2	11,60	138,9	16,62
5. Otros Préstamos	186,4	16,75	189,5	19,99	78,5	7,84	82,2	9,83
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	11,1	1,00	9,7	1,02	4,2	0,42	5,2	0,62
7. Préstamos Netos de Provisiones	353,1	31,73	353,5	37,28	206,5	20,61	231,6	27,71
8. Préstamos Brutos	364,2	32,73	363,1	38,30	210,6	21,03	236,8	28,32
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	14,3	1,28	15,6	1,65	3,3	0,33	4,4	0,53
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	74,4	6,69	61,9	6,52	35,7	3,57	33,3	3,98
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	132,0	11,86	120,5	12,71	192,1	19,18	153,8	18,39
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	49,1	4,41	49,3	5,20	28,0	2,80	26,2	3,13
7. Otras Inversiones	0,1	0,01	0,1	0,01	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	181,2	16,29	169,9	17,92	220,1	21,98	179,9	21,52
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en Inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	171,1	15,38	38,2	4,03	285,2	28,47	214,9	25,70
13. Activos Rentables Totales	779,8	70,08	623,4	65,75	747,5	74,62	659,7	78,91
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	277,5	24,94	270,9	28,57	214,0	21,36	138,1	16,52
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en Item anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	1,8	0,17	4,6	0,49	0,2	0,02	0,1	0,02
4. Bienes de Uso	30,7	2,76	31,0	3,27	25,4	2,54	25,5	3,05
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	2,7	0,24	2,5	0,27	1,5	0,15	1,7	0,20
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	20,1	1,81	15,7	1,65	13,2	1,32	10,8	1,30
11. Total de Activos	1.112,7	100,00	948,1	100,00	1.001,8	100,00	836,0	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	51,1	4,60	50,2	5,29	40,4	4,03	63,7	7,62
2. Caja de Ahorro	96,3	8,65	138,7	14,63	49,5	4,94	32,9	3,94
3. Plazo Fijo	474,2	42,62	440,5	46,46	377,5	37,69	368,7	44,10
4. Total de Depósitos de clientes	621,6	55,87	629,3	66,38	467,4	46,66	465,3	55,66
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	51,2	4,60	53,7	5,66	8,1	0,81	0,7	0,08
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	672,8	60,47	683,0	72,04	475,6	47,47	466,0	55,74
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	7,7	0,69	8,9	0,94	5,9	0,59	4,3	0,51
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	7,7	0,69	8,9	0,94	5,9	0,59	4,3	0,51
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	280,5	25,21	124,4	13,12	401,0	40,03	255,3	30,53
15. Total de Pasivos Onerosos	961,0	86,37	816,3	86,10	882,5	88,09	725,6	86,79
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	0,3	0,03	0,3	0,03	0,6	0,06	0,6	0,07
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	27,5	2,47	17,3	1,82	21,0	2,10	19,0	2,27
10. Total de Pasivos	988,9	88,87	833,9	87,95	904,1	90,25	745,1	89,13
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	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.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	123,8	11,13	114,2	12,05	97,7	9,75	92,3	11,04
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	123,8	11,13	114,2	12,05	97,7	9,75	92,3	11,04
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.112,7	100,00	948,1	100,00	1.001,8	100,00	837,4	100,17
8. Memo: Capital Ajustado	121,1	10,89	111,7	11,78	96,2	9,61	90,6	10,84
9. Memo: Capital Elegible	121,1	10,89	111,692	11,78	96,23	9,61	90,589	10,84

Banco Meridian S.A.

Ratios

	31 mar 2017	31 dic 2016	31 mar 2016	31 dic 2015
	3 meses	Anual	3 meses	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	22,50	30,21	33,70	29,28
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	11,88	14,72	16,08	15,27
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	12,45	13,08	11,52	12,35
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	8,60	9,70	9,59	9,15
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	1,56	1,64	0,56	2,09
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	0,14	0,38	(0,24)	1,52
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	1,56	1,64	0,56	2,09
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	95,79	93,21	97,26	91,21
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	74,59	83,22	82,65	75,03
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	18,83	14,67	12,99	13,94
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	58,27	33,68	34,32	45,23
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,73	3,84	3,55	4,69
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,37	23,96	17,85	10,60
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	49,89	25,61	28,19	40,44
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,76	2,92	2,91	4,19
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	36,85	18,16	35,93	9,60
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	9,31	4,73	5,38	5,05
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	7,97	3,59	4,42	4,51
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	32,71	21,44	23,14	41,82
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,78	2,45	2,39	4,34
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	32,71	21,44	23,14	41,82
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,78	2,45	2,39	4,34
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,23	3,01	3,63	4,67
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	5,23	3,01	3,63	4,67
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	16,26	15,32	15,88	13,89
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	10,91	11,81	9,62	10,86
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	15,62	14,78	15,23	12,43
5. Total Regulatory Capital Ratio	16,09	15,26	15,83	12,79
7. Patrimonio Neto / Activos	11,13	12,05	9,75	11,04
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	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.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	31,44	19,20	22,50	32,98
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	11,07	13,40	19,82	48,92
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	72,89	53,34	(11,05)	12,43
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,07	3,44	1,22	1,49
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,38	2,12	1,53	1,75
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	77,61	61,76	124,90	116,83
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	2,58	5,23	(0,85)	(0,81)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,74	3,06	2,51	1,45
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,29)	1,34	3,71	2,04
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,45	4,42	1,30	1,54
F. Ratios de Fondo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	58,58	57,70	45,06	50,89
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	64,68	77,10	52,97	64,13

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 30 de junio de 2017, decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones de Banco Meridian S.A:

- Endeudamiento de largo plazo: **BBB(arg)** con **Perspectiva Negativa**.
- Endeudamiento de corto plazo: **A2(arg)** .

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

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

Categoría A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Las calificaciones de Banco Meridian S.A. se basan en su adecuado nivel de liquidez, su calidad de activos y sus resultados operativos. También se ha considerado la baja participación que alcanza el banco dentro del Sistema Financiero. Dichas calificaciones podrían verse negativamente afectadas como consecuencia del resultado del sumario instruido en ago'15 por la SEFyC contra el banco. La calificadora realizará el seguimiento de la actuación y el impacto de la resolución final sobre la entidad.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.16 auditados por Deloitte & Co. S.A., quien manifiesta que, sujeto a la resolución final de la situación descrita más abajo, reflejan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación patrimonial de la entidad y que los mismos estén presentados de conformidad con las normas establecidas por el BCRA. En septiembre de 2010 se produjo una sentencia de primera instancia en un reclamo del BNA exigiendo la cancelación de obligaciones negociables subordinadas en dólares estadounidenses por la que el banco debe cancelar el 50% en dicha moneda. BME apeló dicha sentencia y en noviembre de 2013 la entidad se dio por notificada de la sentencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación. No obstante haber presentado un pedido al Fondo Fiduciario para la Reconstrucción de Empresas solicitando, entre otros aspectos, la aplicación retroactiva de la compensación recibida para atenuar el desequilibrio producido por la pesificación asimétrica, la entidad registró a dic'15 en Otras Obligaciones por Intermediación Financiera-Otras \$27.732 miles, vs \$17,476 miles a dic'14, en tanto que en 2015 registró en Pérdidas Diversas por \$ 841 miles vs 1.3 millones en 2014 por dicho concepto.

Adicionalmente se han considerado los estados contables al 31.03.2017 con revisión limitada por Deloitte & Co S.A., quienes no emiten opinión por tratarse de una revisión limitada. Sin embargo informan que no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los estados contables intermedios del Banco Meridian S.A. al 31.03.2017 no están presentados en forma razonable en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas establecidas por el BCRA. Asimismo, sin modificar sus conclusiones, enfatiza las incertidumbres relacionadas con el monto del pasivo que posee el banco con el Fondo Fiduciario de Reconstrucción de Empresas.

(*) 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 procurado entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2016). (disponibles en www.cvn.gob.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 31.03.2017). (disponibles en www.cvn.gob.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 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 designación 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.