

## Banco Meridian S.A.

### Informe de actualización

#### Calificaciones

##### Nacional

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

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

#### Resumen Financiero

Millones	sep-17	sep-16
Activos (USD)*	86,9	59,1
Activos (Pesos)	1.505,1	902,5
Patrimonio Neto (Pesos)	143,9	106,3
Resultado Neto (Pesos)	29,7	14,0
ROA (%)	3,1	2,1
ROE (%)	31,0	18,9
PN / Activos (%)	9,6	11,8

\*Tipo de Cambio del BCRA. Sep'17: 17,3183 y Sep'16: 15,2633

#### 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](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

##### Analista Secundario

Yesica Colman  
 Analista  
 5411 – 5235 - 8100  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
 5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto: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 su área de operación, 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 sep'17 el ratio de Liquidez Inmediata ((Disponibilidades + Lebacks) / Depósitos) es 51%, nivel que se considera bueno, teniendo en cuenta el grado de concentración de sus depósitos.

**Razonable capitalización.** A sep'17 el ratio PN/Activos es 9.6%, por debajo de la media de los bancos privados nacionales (13.5%). Neteando del activo la posición de las operaciones a liquidar y a término de muy corto plazo provenientes de la operatoria de cambios que realiza la entidad que representa el 15.2% del activo, el ratio PN/Activos asciende a 11.3%. Asimismo, a sep'17 el ratio de Capital Regulatorio Total es 14.7%, en línea el promedio del sistema.

**Sumarios del Banco Central.** La SEFyC instruyó sumarios 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, las resoluciones finales son inciertas, lo que podría derivar en multas que afecten su capitalización.

**Adecuada calidad de activos.** A sep'17 la cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.3% del total de financiamientos (vs 2.9% a sep'16). Históricamente el Banco ha exhibido bajos niveles de mora, pero a jun'16 dicho ratio muestra un incremento debido principalmente a la mora de un crédito perteneciente a la cartera comercial cubierto con garantía preferida. Sin embargo, el ratio Previsiones/Cartera Irregular, muestra una recuperación. A sep'17 asciende a 102.5% desde 83.9% a sep'16.

**Adecuada rentabilidad.** Históricamente el Banco ha demostrado flexibilidad para ajustar su actividad y generar razonables niveles de retomo. A sep'17 mostró una mejora en el resultado operativo neto del 63.1% en términos interanuales, el mismo es impulsado en un 74.4% por las diferencias de cotización a sep'17 (vs 60.7% a sep'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. Los resultados por títulos disminuyeron su participación, de acuerdo con la caída en la posición de la entidad en instrumentos emitidos por el BCRA. FIX estima que 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 39.9% de los depósitos) como en el activo (los 10 mayores deudores, el 30.4% de los créditos). Ello obedece al restringido tamaño de su cartera de clientes. Sin embargo, en el último período la Gerencia ha hecho un importante esfuerzo por aumentar su base de clientes, tanto de créditos como de depósitos, lo que resultó en un fuerte incremento de ambos conceptos (créditos 30.5%, mientras que depósitos a la vista crecieron 2.6x a sep'17 respecto de sep'16).

#### Sensibilidad de la calificación

**Resolución de los Sumarios.** La perspectiva de largo plazo será nuevamente revisada una vez resueltos los sumarios aún pendientes. La calificadoradora realizará el seguimiento de las actuaciones y el impacto de las resoluciones finales sobre el banco.

**Deterioro del desempeño.** La falta de aumento sostenido del nivel de actividad que le permita mantener un flujo de utilidades estable y/o el deterioro de los niveles de liquidez podría derivar en una baja de la calificación.

## Anexo I

### Banco Meridian S.A. Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	65,5	8,90	82,8	13,28	59,7	11,66	63,9	9,68	54,9	13,34	37,1	12,28
2. Otros Intereses Cobrados	2,6	0,35	4,8	0,77	3,0	0,59	4,5	0,68	1,9	0,45	0,9	0,30
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>68,1</b>	<b>9,25</b>	<b>87,6</b>	<b>14,05</b>	<b>62,7</b>	<b>12,25</b>	<b>68,4</b>	<b>10,37</b>	<b>56,8</b>	<b>13,79</b>	<b>38,0</b>	<b>12,57</b>
5. Intereses por depósitos	55,7	7,57	72,8	11,68	53,9	10,54	54,5	8,26	43,5	10,56	24,5	8,11
6. Otros Intereses Pagados	2,7	0,36	2,3	0,37	1,8	0,35	1,6	0,25	1,9	0,46	0,5	0,17
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>58,4</b>	<b>7,93</b>	<b>75,1</b>	<b>12,05</b>	<b>55,7</b>	<b>10,89</b>	<b>56,1</b>	<b>8,51</b>	<b>45,4</b>	<b>11,02</b>	<b>25,0</b>	<b>8,27</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>9,7</b>	<b>1,32</b>	<b>12,5</b>	<b>2,00</b>	<b>6,9</b>	<b>1,36</b>	<b>12,3</b>	<b>1,86</b>	<b>11,4</b>	<b>2,77</b>	<b>13,0</b>	<b>4,30</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	9,9	1,35	27,0	4,33	24,4	4,77	19,4	2,94	21,6	5,25	5,0	1,65
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	29,5	4,01	21,9	3,51	14,8	2,90	17,6	2,67	21,8	5,29	17,3	5,72
14. Otros Ingresos Operacionales	142,9	19,41	96,6	15,49	71,5	13,98	81,1	12,29	51,3	12,47	26,0	8,60
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>182,3</b>	<b>24,77</b>	<b>145,5</b>	<b>23,33</b>	<b>110,8</b>	<b>21,65</b>	<b>118,1</b>	<b>17,90</b>	<b>94,7</b>	<b>23,00</b>	<b>48,3</b>	<b>15,98</b>
16. Gastos de Personal	91,4	12,41	89,4	14,34	66,5	13,01	66,2	10,04	49,6	12,04	35,1	11,61
17. Otros Gastos Administrativos	57,8	7,85	42,1	6,75	31,8	6,22	31,6	4,79	22,7	5,51	19,4	6,42
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>149,2</b>	<b>20,27</b>	<b>131,4</b>	<b>21,09</b>	<b>98,3</b>	<b>19,22</b>	<b>97,8</b>	<b>14,83</b>	<b>72,3</b>	<b>17,55</b>	<b>54,5</b>	<b>18,03</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	5,1	0,69	7,9	1,27	5,7	1,12	0,4	0,05	0,4	0,09	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>47,9</b>	<b>6,51</b>	<b>34,4</b>	<b>5,53</b>	<b>25,1</b>	<b>4,90</b>	<b>32,9</b>	<b>4,99</b>	<b>34,2</b>	<b>8,31</b>	<b>6,8</b>	<b>2,25</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	6,2	0,84	8,2	1,32	7,3	1,43	3,1	0,47	7,7	1,87	3,2	1,06
22. Cargos por Otras Previsiones	0,7	0,10	0,0	0,01	0,0	0,01	0,4	0,06	n.a.	-	0,2	0,07
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>41,1</b>	<b>5,58</b>	<b>26,2</b>	<b>4,20</b>	<b>17,7</b>	<b>3,46</b>	<b>29,4</b>	<b>4,46</b>	<b>26,5</b>	<b>6,44</b>	<b>3,4</b>	<b>1,13</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	2,8	0,38	4,7	0,75	4,1	0,80	6,2	0,94	2,8	0,69	2,8	0,93
26. Egresos No Recurrentes	2,3	0,31	4,1	0,65	2,9	0,57	1,9	0,29	1,7	0,42	12,9	4,27
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	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.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>41,6</b>	<b>5,65</b>	<b>26,8</b>	<b>4,30</b>	<b>18,9</b>	<b>3,69</b>	<b>33,7</b>	<b>5,10</b>	<b>27,6</b>	<b>6,71</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(2,22)</b>
30. Impuesto a las Ganancias	11,9	1,61	4,9	0,78	4,9	0,95	3,2	0,49	5,2	1,26	n.a.	-
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>29,7</b>	<b>4,04</b>	<b>21,9</b>	<b>3,52</b>	<b>14,0</b>	<b>2,74</b>	<b>30,4</b>	<b>4,61</b>	<b>22,4</b>	<b>5,44</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(2,22)</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	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.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	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.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>29,7</b>	<b>4,04</b>	<b>21,9</b>	<b>3,52</b>	<b>14,0</b>	<b>2,74</b>	<b>30,4</b>	<b>4,61</b>	<b>22,4</b>	<b>5,44</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(2,22)</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	29,7	4,04	21,9	3,52	14,0	2,74	30,4	4,61	22,4	5,44	-6,7	-2,22
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-



## Banco Meridian S.A.

### Ratios

	30 sep 2017	31 dic 2016	30 sep 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	21,81	30,87	32,54	29,66	26,71	21,52
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	10,07	14,72	15,64	15,27	12,86	9,75
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	10,35	13,35	12,61	12,50	13,48	13,59
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	6,98	9,70	9,75	9,15	8,86	6,96
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	1,48	1,90	1,40	2,24	2,71	4,65
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	0,54	0,65	(0,08)	1,67	0,88	3,50
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	1,48	1,90	1,40	2,24	2,71	4,65
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	94,94	92,10	94,10	90,59	89,26	78,79
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	77,68	83,22	83,55	75,03	68,10	88,91
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	15,66	14,67	14,89	13,94	12,58	13,48
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	50,10	33,68	33,76	45,23	64,70	17,39
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,03	3,84	3,80	4,69	5,96	1,68
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,31	23,96	29,43	10,60	22,49	50,00
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	42,93	25,61	23,82	40,44	50,15	8,70
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,31	2,92	2,68	4,19	4,62	0,84
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	28,54	18,16	25,82	9,60	18,86	n.a.
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	6,83	4,73	5,10	5,05	6,96	1,95
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	5,85	3,59	3,60	4,51	5,40	0,97
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	31,05	21,44	18,86	41,82	42,37	(17,14)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,12	2,45	2,12	4,34	3,90	(1,66)
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	31,05	21,44	18,86	41,82	42,37	(17,14)
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,12	2,45	2,12	4,34	3,90	(1,66)
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	4,23	3,01	2,85	4,67	4,56	(1,92)
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,23	3,01	2,85	4,67	4,56	(1,92)
<b>D. Capitalización</b>						
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,02	15,32	15,81	13,89	12,32	11,07
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	9,38	11,81	11,54	10,86	10,81	8,03
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,26	14,78	15,40	12,43	12,17	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	14,72	15,26	15,88	12,79	12,31	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	9,56	12,05	11,78	11,04	11,02	8,21
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	27,59	19,20	17,62	32,98	36,22	(16,96)
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>						
1. Crecimiento del Total de Activos	66,77	13,40	7,96	48,92	16,64	31,86
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	43,16	53,34	33,57	12,43	3,55	28,41
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,55	3,44	2,88	1,49	2,32	4,47
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,62	2,12	2,41	1,75	1,91	3,54
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	102,54	61,76	83,89	116,83	82,60	79,12
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(0,24)	5,23	1,74	(0,81)	1,60	4,81
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,06	3,06	4,01	1,45	3,74	1,86
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	(1,29)	1,34	1,46	2,04	3,07	(0,06)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,82	4,42	2,94	1,54	2,38	4,52
<b>F. Ratios de Fondo</b>						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	52,10	57,70	64,75	50,89	62,96	64,04
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	203,06	n.a.	1.174,41	n.a.	120,02	10,00
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	65,59	77,10	63,06	64,13	68,66	72,99

## 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 20 de diciembre 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 de los sumarios instruidos por la SEFYC contra el banco. La calificadora realizará el seguimiento de las actuaciones y el impacto de las resoluciones finales 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 30.09.2017 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 30.09.2017 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 30 de junio de 2017, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios

significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

(\*) 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.cvm.gob.ar](http://www.cvm.gob.ar)).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017). (disponibles en [www.cvm.gob.ar](http://www.cvm.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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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