

Banco Hipotecario S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

ON Clase XLIX	AA(arg)
ON Clase L	AA(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	30/09/2017	30/09/2016
Activos (USD)*	3.201,8	2.993,8
Activos (Pesos)	55.449,5	45.695,9
Patrimonio Neto (Pesos)	7.457,9	6.054,9
Resultado Neto (Pesos)	1.111,4	479,0
ROA (%)	2,7	1,5
ROE (%)	21,8	11,0
PN / Activos (%)	13,4	13,3

*Tipo de Cambio de Referencia BCRA

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

Darío Logiodice
Director
5411 – 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Históricamente líder en el otorgamiento de préstamos hipotecarios, Banco Hipotecario S.A. (BH) reorientó la oferta de crédito con foco en la banca de consumo. A sep'17 la operatoria de tarjetas de crédito y préstamos personales concentra el 59% de los préstamos brutos. Si bien el Estado argentino tiene la mayoría de su paquete accionario, posee sólo el 46.3% de los votos.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de los Accionistas. La calificación de BH se fundamenta en la disposición y capacidad de sus principales accionistas para brindar soporte a la entidad, en virtud del carácter estratégico de la misma.

Adecuada capitalización. El indicador de capital ajustado sobre riesgos ponderados es del 12.7% y el de patrimonio neto/activos del 13.5%, en línea con la media de los bancos privados nacionales (13.5%). Adicionalmente, a sep'17 el banco cuenta individualmente con un exceso del 55.4% sobre el capital mínimo exigido por el BCRA a dicha fecha.

Cambio en la estructura de fondeo. Recientemente BH modificó su estructura de fondeo, con mayor participación de ONs, que a sep'17 representan el 42.3%, lo que contribuyó a alargar el plazo de sus pasivos. En tanto los depósitos a plazo explican el 31.4%. A su vez se observa una alta participación de las ONs emitidas en USD (40.7% del total a sep'17).

Buena liquidez. El banco presenta un adecuado calce de plazos y su liquidez es buena. A sep'17 el ratio Liquidez Inmediata a nivel consolidado (Disponibilidades + Lebacks)/Depósitos totales es 44%, en tanto que los activos líquidos individualmente (Disp. + Lebacks + Préstamos a 30 días) representan el 70.3% del total de obligaciones a 30 días. Estos indicadores se consideran buenos y respaldados por el fluido acceso al mercado de capitales nacional e internacional que posee la entidad.

Adecuada rentabilidad. A sep'17 reporta un ROA de 2.7% vs 3.6% para la media de bancos privados nacionales, superior al de sep'16 (1.5%). La mejora obedece básicamente al aumento del margen neto de intereses, impulsado por el menor costo de fondeo. El 48.7% de los ingresos operativos netos se compone de comisiones, derivadas fundamentalmente de la actividad de seguros y tarjetas de crédito, que cubren el 81.5% de los costos de estructura. Se espera que la rentabilidad se mantenga en niveles adecuados, en función de las mejores evidenciadas en el desempeño reciente de la entidad. Sin embargo, la evolución de sus resultados se desarrollará en un contexto de gradual caída de los niveles de inflación y de spreads.

Adecuada calidad de activos. A sep'17 los préstamos irregulares alcanzan el 3.1% del total (vs 1.8% para los bancos privados nacionales), adecuado dada la alta ponderación de la cartera de consumo (66.1%, vs 50.9% para la media del sistema a jun'17). El deterioro respecto de sep'16 (2.3%) obedece a la baja tasa de crecimiento de los préstamos (18.4% interanual) y a la reclasificación de deudores de acuerdo con la normativa del Banco Central. La cobertura con provisiones es 86.7%, lo que genera un leve compromiso del patrimonio por el riesgo no cubierto, sin afectar su solvencia. Se estima que la mora se mantendrá en niveles similares.

Sensibilidad de la calificación

Soporte de sus accionistas. Un cambio en la capacidad y/o disposición de dar soporte de sus principales accionistas provocaría un cambio en la calificación de BH en el mismo sentido.

Desempeño: Un fuerte y sostenido deterioro en el desempeño de BH que afecte la calidad de la cartera y su capitalización podría generar presión a la baja de las calificaciones de BH.

Perfil

BH fue constituido por el Gobierno Nacional en 1886 bajo el nombre de Banco Hipotecario Nacional. En septiembre de 1997 fue privatizado y adoptó su actual denominación. Si bien el Estado argentino tiene la mayoría del paquete accionario de la entidad, cuenta sólo con el 46.3% de los votos. Accionistas privados liderados por el grupo IRSA poseen el 30.0% del paquete accionario en tanto que el resto se distribuye entre inversores institucionales y minoristas.

Desde su fundación, el negocio principal del banco fue el otorgamiento de préstamos hipotecarios para la compra, construcción y mejora de viviendas, desarrollando su actividad tanto en el mercado minorista como mayorista. Durante el período de convertibilidad del peso argentino con el dólar estadounidense (AR\$1=USD1) el banco fondeaba sus operaciones básicamente con deuda en el mercado internacional (cerca del 90% del fondeo, vs 10% de depósitos). Luego de la crisis financiera de 2001/2002, BH decidió cambiar su estrategia y amplió su operatoria incorporando una serie de productos orientados tanto a individuos como a empresas. Asimismo, decidió modificar su estructura de fondeo, priorizando la captación de depósitos. Sin embargo luego de la salida de Argentina del default, una vez liberada las restricciones cambiarias impuestas por la anterior administración, BH decidió volver a emitir deuda en los mercados internacionales a efectos de disminuir el costo de fondeo, en un escenario de bajo riesgo de devaluación. Así, a sep'17 la deuda emitida en los mercados internacionales representa el 39.9% del total de las ONs vigentes y el 17.2% del fondeo de terceros a nivel individual.

BH es un banco universal con presencia en todo el país a través de su red compuesta por 65 sucursales (incluida la casa matriz), 15 puntos de venta y 240 ATMs a sep'17. Ofrece préstamos de consumo, tarjetas de crédito (es el sexto banco emisor), financiación a empresas de primera línea y a PyMEs, servicios de banca transaccional minorista, asesoría en mercado de capitales, gestión de inversiones y seguros (actuando como asegurador y también como intermediario). Adicionalmente, en el marco de su estrategia de penetrar en segmentos minoristas, en 2010 adquirió el 80% del capital de Tarshop S.A.

Reflejando la estrategia del banco, los préstamos de consumo y comerciales crecieron agresivamente superando a los hipotecarios desde 2010. En tanto, recientemente modificó su estructura de fondeo, con mayor participación de ONs, que a sep'17 representan el 42.3% del fondeo de terceros, desplazando a los depósitos a plazo que explican el 31.4%. Sin embargo, se observa una mayor participación relativa de los depósitos en caja de ahorros, lo cual obedece a acciones específicas desarrolladas por el banco y contribuye a disminuir su costo de fondeo. En opinión de la calificadora, la diversificación tanto de los negocios como del fondeo del banco es positiva, pero considera que aún hay un margen de mejores, con una mayor intervención en el segmento de préstamos hipotecarios, en el cual el banco tiene ventajas competitivas, como para la diversificación del fondeo, tendiente a reducir su costo.

BH continúa manteniendo participación en el mercado hipotecario a través de la oferta de crédito con fondos propios para la construcción de vivienda.

En 2017 la entidad se focalizó en los siguientes objetivos: i) apalancar los servicios y productos financieros sobre la solución a la vivienda y el gerenciamiento de proyectos constructivos; ii) profundizar el manejo inteligente de información en todos los procesos de negocios; iii) aumentar la principalidad incrementando la transaccionalidad y rentabilidad sobre los clientes del Banco apalancado la actividad principalmente en el desarrollo de la banca móvil y canales digitales; iv) posicionar al Banco como proveedor de servicios al sector público y otros entes; v) Mejorar la eficiencia; vi) ampliar segmentos objetivos de clientes (incluido no bancarizados); vii) continuar impulsando el negocio de Banca PyMEs y Sector Público.

Desempeño

Entorno Operativo

Durante el año 2017, se consolidó la gradual recuperación de la actividad económica que impulsó la demanda crediticia. Para el 2018, FIX estima que la misma tendencia continuará, condicionada 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

Adecuado desempeño histórico

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Dic'15
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	6,04	4,26	3,70	6,16
Gastos de Administración / Total de Ingresos	66,12	74,98	74,79	65,91
Ingresos Netos por Servicios / Gastos de Administración	81,49	76,62	75,81	74,24
Ingresos Netos por Servicios / Activos Rentables Promedio	7,49	10,73	7,95	10,83
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,74	1,31	1,50	3,13
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	21,81	10,43	11,00	22,29

Fuente: Banco Hipotecario S.A.

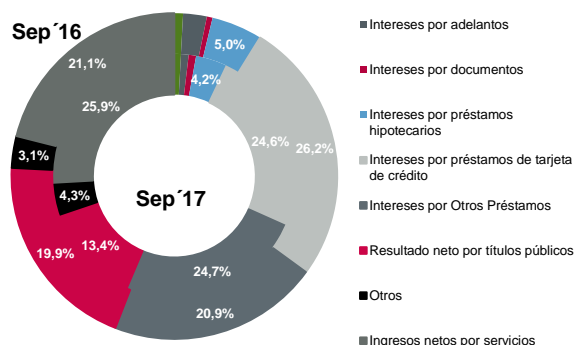
Los resultados del banco muestran una evolución favorable durante 2017. A sep'17 los ingresos netos por intereses se incrementaron en un 119.6% con relación a sep'16, como resultado del aumento del 26.4% en los ingresos brutos por intereses y de solo el 3.6% en los intereses pagados.

Los ingresos netos por servicios registraron un incremento interanual del 28.0%, como consecuencia básicamente de la mayor contribución de las actividades de tarjetas de crédito y de seguros, en tanto que el resultado neto por títulos se redujo en un 10.0% respecto de sep'16, debido sobre todo al menor rendimiento de las Lebac.

Así, a sep'17 los ingresos netos por servicios representan el 48.7% de los ingresos operativos netos (vs 50.2% a SEP'16) en tanto que el margen neto por intereses explica el 29.4% (vs 17.6% a sep'16) y el resultado neto por títulos el 21.9% (vs 32.1%). Se observa así una mejora en la estructura de ingresos, con una mayor participación de los recursos genuinos derivados de la actividad de intermediación financiera: intereses y comisiones.

A sep'17 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por los ingresos netos por servicios, que representan el 25.9% de los ingresos operativos (vs 21.1% a sep'16), seguida por los intereses por otros préstamos y por los intereses tarjetas de crédito, que explican el 24.7% y 24.6% a sep'17 respectivamente. En tanto, el resultado por títulos contribuye con el 13.4% de los ingresos operativos (vs 19.9% a sep'16). Los referidos conceptos explican el 88.7% de los ingresos operativos a sep'17. El 11.3% restante lo integran los intereses por préstamos hipotecarios, diferencias de cambio y otros.

Gráfico #1: Desagregación de Ingresos (Sep'17 vs Sep'16)



En 2016, luego de que Argentina salió del default, BH comenzó a modificar su estructura de fondeo, aumentando la participación relativa de las ONs, en especial aquellas emitidas en moneda extranjera, lo cual influyó positivamente sobre los resultados de los primeros tres trimestres de 2017. Por otra parte, como consecuencia de la estrategia de diversificación de negocios del banco de los últimos años y la expansión de la cartera de créditos, que implicó un importante crecimiento de los intereses y comisiones, sus ingresos muestran una estructura diversificada, estable y sostenible en el tiempo.

La calificadoradora estima que el banco seguirá expandiendo su actividad con el sector privado y mejorando su desempeño. Sin embargo, la evolución de sus resultados se desarrollará en un contexto de gradual caída de los niveles de inflación y de spreads.

Los gastos de administración registraron un incremento interanual del 19.0% a sep'17, por debajo de la tasa de inflación (24.2% interanual GBA, INDEC) y del aumento verificado para el promedio del sistema. Los gastos en personal registraron un crecimiento del 26.1% respecto de sep'16, por debajo de la pauta salarial, debido a una reducción de la planta, en tanto que los otros gastos administrativos se incrementaron un 10.3% como consecuencia de la política de restricción de gastos implementada por BH. Como resultado, la eficiencia del banco mostró una mejora interanual: Gastos de Administración / ingresos totales (66.1% a sep'17 vs 74.8% a sep'16 y 75.0% a dic'16), básicamente en virtud de la menor tasa de crecimiento de los gastos. La calificadoradora estima que los ratios de eficiencia del banco deberían continuar la tendencia decreciente verificada durante el primer semestre de 2017, en un escenario de gradual caída de la tasa de inflación y la consecuente recuperación de la demanda del crédito.

A sep'17 los cargos por incobrabilidad registraron un crecimiento interanual del 75.2%, debido fundamentalmente a la reclasificación de créditos de la cartera de consumo a la situación 5. A pesar de dicho aumento, los cargos siguen representando un bajo porcentaje del total de las financiaciones (2.4% a sep'17). Este indicador, que se mantiene estable, se considera bueno teniendo en cuenta que a sep'17 la cartera de consumo y vivienda representa el 74.9% del total, superior al promedio de los bancos privados. Se espera que los cargos por incobrabilidad continúen manteniendo el mismo comportamiento, basado en que la calidad de la cartera de BH siga siendo buena debido a sus criterios de originación.

Administración de riesgos

El principal riesgo de BH es el riesgo de crédito proveniente de sus financiaciones. La entida cuenta con una política de gestión Integral de riesgos que establece los lineamientos básicos que deben seguirse para asegurar una adecuada gestión de todos los riesgos significativos a los que está expuesto. El banco cuenta además con estrategias de gestión de riesgo, aprobadas por el directorio, que incluyen la definición de límites o niveles de tolerancia para

cada uno de los principales riesgos a los que la entidad se encuentra expuesta. Estos límites se revisan, como mínimo, en forma anual como parte del proceso de elaboración del plan de negocios que debe elevarse para la aprobación del Directorio de BH.

El comité de gestión de riesgos está integrado por al menos 3 directores y participan el gerente general y los responsables máximos de la gerencia de área de riesgo y controlling y tiene por objetivo vigilar los riesgos a los que está expuesto el banco, entre ellos los riesgos de crédito, de mercado, de liquidez, de tasa de interés y operacional y asistir al directorio en la fijación de políticas y estrategias.

Riesgo crediticio.

Adecuada Calidad de Activos

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Dic'15
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	18,43	31,83	12,28	19,17
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	3,09	2,66	2,30	1,98
Previsiones / Préstamos Brutos	2,68	2,41	2,24	2,19
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	1,84	1,12	0,24	-0,83
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	2,43	2,05	1,92	1,86

Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Los lineamientos generales de la política de riesgos crediticios son fijados por el Comité de Crédito. Las funciones de este comité son definir las políticas de riesgo para las diferentes líneas de créditos, establecer límites en la aprobación de las distintos tipos de financiaciones, según monto y naturaleza, autorizar refinanciamientos, ejecuciones, y definir las políticas de provisionamiento.

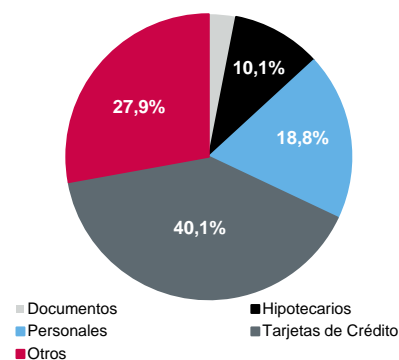
Los responsables de aprobación de los préstamos corporativos difieren en función de los montos y van desde el comité de riesgo hasta el directorio del banco. Para la aprobación de préstamos hipotecarios y de consumo el banco usa un *credit scoring*.

El banco exhibió un leve deterioro en su cartera en los últimos períodos (Préstamos Irregulares/ Préstamos Brutos 3.09% a sep'17 vs 2.30% a sep'16 y 1.98% dic'15). A su vez si se lo compara con la media de los bancos privados nacionales (1.7% a sep'17), este indicador continua siendo superior para el banco. El desvío obedece a la mayor participación relativa de la cartera de consumo sobre el total de financiaciones que posee BH.

El nivel de exposición del banco a los sectores financiero y público no financiero actualmente es poco significativo. A sep'17 el 97.9% de los préstamos brutos del banco (a nivel consolidado) está compuesto por financiaciones al sector privado no financiero, en tanto que sólo el 10.1% se destina a colocaciones hipotecarias. El resto está conformado por préstamos a empresas y, en especial, de consumo.

A sep'17 el 40.1% del total de préstamos

Gráfico #2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Sep'17



corresponde a financiaciones otorgadas mediante tarjetas de créditos, mientras que el 27.9% está conformado por otros préstamos, que incluyen básicamente préstamos a empresas para capital de trabajo, adelantos en cuenta corriente y financiaciones al comercio exterior. También están incluidos en este concepto los préstamos prendarios y la financiación a los sectores financieros y público no financiero. Los préstamos personales representan el 18.8% del total de las financiaciones, seguidos por los préstamos hipotecarios, que representan el 10.1% de los préstamos brutos a sep'17. Estas cuatro líneas de negocios explican el 96.9% de la cartera del banco. El restante 3.1% está constituido por Descuento de Documentos.

Las provisiones son razonables, a sep'17 estas representan el 86.7% de la cartera irregular (vs 97.4% a Sep'16) y el 2.7% del total de las financiaciones. De este modo, la cobertura con provisiones genera un compromiso patrimonial del 1.8% por la porción de la cartera irregular no cubierta con provisiones. Sin embargo, en virtud de su adecuada base de capital, dicho compromiso no afectaría el nivel de solvencia del banco. Asimismo, si bien eventos de incobrabilidad de empresas medianas o grandes podrían diluir rápidamente la cobertura con provisiones, este riesgo se encuentra mitigado por la adecuada base de capital con que cuenta el banco, sus buenas políticas seguimiento de riesgos y la aceptable generación de resultados que le permitiría absorber pérdidas adicionales.

La calificadoradora espera que la calidad de las financiaciones del banco se mantenga en niveles adecuados.

A sep'17 la exposición total al sector público de BH asciende al 18.4% del activo total, lo cual se considera adecuado teniendo en cuenta que el 67.8% de la cartera de títulos públicos está compuesto por instrumentos emitidos por el Banco Central. Excluyendo tales títulos la exposición al sector público se reduce al 8.8% del activo.

Riesgo de mercado.

La administración del riesgo de mercado, de liquidez y de tasas de interés es delegada por el comité financiero del directorio en la gerencia de área de riesgos de mercado, en tanto que el monitoreo y reporte es realizado en forma conjunta entre la gerencia de presupuesto y control y la gerencia de operaciones financieras. Los perfiles de riesgo establecidos por el comité financiero están expresados en límites máximos de inversión por clase de activo y límites máximos de VAR para las posiciones de *trading* que administra la gerencia de operaciones financieras.

El banco asume riesgo de mercado por el riesgo de tasa de interés y de moneda extranjera y por la volatilidad a la que está expuesta parte de su cartera de títulos, si bien el banco disminuyó mucho la cartera expuesta a volatilidad. La política del banco consiste en calzar lo más posible sus activos y sus pasivos tanto en plazos como en monedas. Adicionalmente, BH utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir sus posiciones abiertas.

El banco utiliza un sistema de Valor en Riesgo (VAR) con un intervalo de confianza del 99% y a diez días hábiles para medir el riesgo de mercado de su cartera de intermediación. Con respecto al riesgo de tasa de interés, la política del banco de calzar los plazos de los pasivos con los de sus activos reduce este riesgo. El banco muestra un adecuado calce de plazos, favorecido por su buena liquidez. Por este motivo, la sensibilidad del balance ante variaciones de la tasa de interés es reducida.

A sep'17 el banco cumple con la normativa en materia de posición global neta positiva de moneda extranjera.

Fondeo y liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Dic'15
Préstamos / Depósitos de Clientes	206,47	184,57	165,37	178,30
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	105,71	89,23	90,43	31,16
Depositos de Clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	34,62	34,23	37,89	37,04

Fuente: Banco Hipotecario S.A.

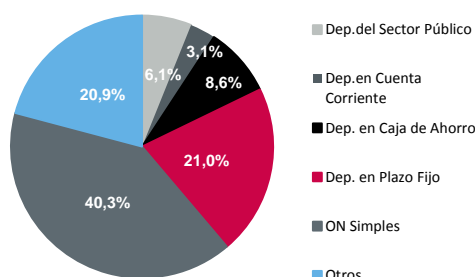
A sep'17 los depósitos totales del banco se incrementaron un 4.3% respecto de sep'16, como consecuencia del crecimiento del 14.9% de las captaciones del sector público no financiero, los cuales representan un 14.6% del total. Los depósitos del sector privado no financiero, por su parte, registraron un aumento del 2.6% respecto de sep'16 y representan el 85.2% de los depósitos totales.

A sep'17 el 40.3% del fondeo proviene de la colocación de obligaciones negociables no subordinadas tanto en el mercado local como internacional, en tanto que el 21.0% se obtiene a través de captaciones a plazo. Los depósitos a la vista provenientes del sector privado representan el 11.7% del fondeo de terceros (8.6% en cajas de ahorro y 3.1% en cuentas corrientes) en tanto que los provenientes del sector público explican el 6.1%.

En virtud de la participación del sector público en los depósitos del banco, se observa cierta concentración en sus principales depositantes. A sep'17, los primeros 10 depositantes representan el 19.6% de las captaciones. Si bien esta concentración disminuyó respecto de períodos anteriores (37.8% en dic'15; 23.0 en dic'16), aún continúa siendo elevada, aunque deriva de determinadas operatorias que BH mantiene con diferentes entidades del sector público.

El banco presenta un adecuado calce de plazos y su liquidez es buena. A sep'17 el ratio Liquidez Inmediata a nivel consolidado (Disponibilidades + Lebacs)/Depósitos totales es 41.2%, en tanto que los activos líquidos (Disp. + Lebacs + Préstamos a 30 días) representan el 70.9% del total de obligaciones a 30 días. Este ratio sería aún mayor si se adicionan otros títulos públicos con los que el banco puede realizar operaciones de pase. Estos indicadores se consideran buenos y respaldados por el fluido acceso al mercado de capitales nacional e internacional que posee la entidad. Se entiende que esta buena liquidez mitiga el riesgo proveniente de la concentración de los depósitos del banco.

Gráfico #3: Estructura de Fondeo - Sep'17



Capital

Adecuada Capitalización

(%)	Sep'17	Dic'16	Sep'16	Dic'15
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	12,73	12,01	12,91	14,57
Capital Tangible / Activos Tangibles	12,57	10,96	12,17	12,95
Ratio de Capital Regulatorio Total	12,75	12,59	13,52	14,52
Patrimonio Neto / Activos	13,45	11,93	13,25	14,01
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	12,15	11,83	12,77	13,67

Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Históricamente la capitalización del banco ha sido una de sus principales fortalezas. No obstante, en los últimos años, sus niveles fueron disminuyendo. A sep'17 se encuentran en línea con la media del sistema. El indicador de capital ajustado sobre riesgos ponderados es del 12.7% y el de patrimonio neto/activos del 13.4% (media de los bancos privados nacionales 13.5% a sep'17). Adicionalmente, el banco cuenta a nivel individual con un exceso del 55.4% sobre el capital mínimo exigido por el BCRA a dicha fecha. La calificadora prevé que la capitalización del banco en el mediano plazo se mantenga en niveles saludables sostenida en su adecuada rentabilidad.

Si bien el banco no tiene una política explícita en cuanto a la distribución de dividendos, durante los últimos años ha capitalizado la mayor parte de sus resultados para solventar su crecimiento.

Anexo I

Banco Hipotecario S.A.

Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	6.113,3	17,00	6.816,6	16,35	4.815,3	16,09	4.989,4	16,30	3.785,3	15,59
2. Otros Intereses Cobrados	92,5	0,26	136,6	0,33	94,0	0,31	79,8	0,26	86,3	0,36
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	6.205,8	17,26	6.953,2	16,68	4.909,3	16,41	5.069,2	16,56	3.871,6	15,95
5. Intereses por depósitos	1.536,5	4,27	2.996,0	7,19	2.378,2	7,95	2.113,6	6,90	1.509,0	6,22
6. Otros Intereses Pagados	2.549,8	7,09	2.413,1	5,79	1.566,1	5,23	1.235,8	4,04	853,7	3,52
7. Total Intereses Pagados	4.086,3	11,36	5.409,0	12,98	3.944,3	13,18	3.349,4	10,94	2.362,7	9,73
8. Ingresos Netos por Intereses	2.119,5	5,89	1.544,2	3,70	965,0	3,23	1.719,8	5,62	1.508,9	6,21
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1.578,2	4,39	2.178,5	5,23	1.753,0	5,86	1.764,3	5,76	974,6	4,01
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	3.511,1	9,76	3.888,4	9,33	2.744,0	9,17	3.025,6	9,88	1.909,8	7,87
14. Otros Ingresos Operacionales	-692,3	-1,93	-842,9	-2,02	-622,3	-2,08	-326,8	-1,07	-126,8	-0,52
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	4.397,1	12,23	5.224,1	12,53	3.874,7	12,95	4.463,1	14,58	2.757,6	11,36
16. Gastos de Personal	2.524,9	7,02	2.769,2	6,64	2.002,6	6,69	2.313,8	7,56	1.674,5	6,90
17. Otros Gastos Administrativos	1.783,9	4,96	2.305,7	5,53	1.617,0	5,40	1.761,6	5,75	1.216,4	5,01
18. Total Gastos de Administración	4.308,8	11,98	5.074,9	12,18	3.619,6	12,10	4.075,4	13,31	2.890,9	11,91
19. Resultado por participaciones - Operativos	15,6	0,04	35,7	0,09	30,9	0,10	13,8	0,04	3,7	0,02
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	2.223,3	6,18	1.729,0	4,15	1.251,0	4,18	2.121,2	6,93	1.379,3	5,68
21. Cargos por Incobrabilidad	542,9	1,51	466,4	1,12	309,8	1,04	354,2	1,16	343,4	1,41
22. Cargos por Otras Previsiones	147,8	0,41	164,9	0,40	143,3	0,48	172,0	0,56	116,6	0,48
23. Resultado Operativo	1.532,6	4,26	1.097,7	2,63	797,9	2,67	1.595,1	5,21	919,3	3,79
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	409,4	1,14	476,9	1,14	361,6	1,21	481,2	1,57	276,8	1,14
26. Egresos No Recurrentes	474,7	1,32	443,1	1,06	301,7	1,01	371,6	1,21	219,5	0,90
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	1.467,3	4,08	1.131,5	2,71	857,8	2,87	1.704,7	5,57	976,6	4,02
30. Impuesto a las Ganancias	355,9	0,99	516,2	1,24	378,8	1,27	618,9	2,02	426,6	1,76
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	1.111,4	3,09	615,3	1,48	479,0	1,60	1.085,8	3,55	550,0	2,27
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	1.111,4	3,09	615,3	1,48	479,0	1,60	1.085,8	3,55	550,0	2,27
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	1.111,4	3,09	615,3	1,48	479,0	1,60	1.085,8	3,55	550,0	2,27
40. Memo: Dividendos relacionados al período	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.	-

Banco Hipotecario S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	3.316,4	5,98	2.744,7	5,27	2.478,9	5,42	2.631,9	6,67	2.349,5	7,49
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	19.621,1	35,39	17.914,8	34,38	15.573,8	34,08	13.301,7	33,71	9.613,6	30,66
4. Préstamos Comerciales	1.502,2	2,71	978,1	1,88	857,0	1,88	803,6	2,04	1.542,9	4,92
5. Otros Préstamos	7.964,1	14,36	5.724,3	10,99	4.393,5	9,61	4.018,0	10,18	3.910,1	12,47
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	898,1	1,62	691,8	1,33	547,2	1,20	475,6	1,21	417,4	1,33
7. Préstamos Netos de Provisiones	31.505,7	56,82	26.670,2	51,18	22.756,0	49,80	20.279,7	51,40	16.998,6	54,22
8. Préstamos Brutos	32.403,8	58,44	27.362,0	52,51	23.303,2	51,00	20.755,2	52,60	17.416,0	55,55
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.035,4	1,87	761,4	1,46	561,6	1,23	429,6	1,09	428,1	1,37
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	563,2	1,02	637,0	1,22	487,5	1,07	198,1	0,50	339,2	1,08
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	8.105,6	14,62	3.639,3	6,98	3.772,4	8,26	4.334,1	10,98	4.007,3	12,78
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	593,8	1,07	1.017,1	1,95	308,7	0,68	528,9	1,34	141,1	0,45
6. Inversiones en Sociedades	93,2	0,17	101,0	0,19	131,1	0,29	112,9	0,29	47,9	0,15
7. Otras inversiones	538,8	0,97	341,2	0,65	3.592,9	7,86	583,2	1,48	369,6	1,18
8. Total de Títulos Valores	9.331,5	16,83	5.998,6	9,78	7.805,2	17,08	5.559,1	14,09	4.566,0	14,56
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	6.542,1	11,80	9.276,3	17,80	8.842,7	19,35	4.575,6	11,60	2.375,4	7,58
13. Activos Rentables Totales	47.942,6	86,46	41.682,1	79,99	39.891,4	87,30	30.612,6	77,58	24.279,2	77,44
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	3.372,9	6,08	7.188,3	13,79	2.554,5	5,59	6.378,8	16,17	5.368,5	17,12
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	1.345,5	2,43	296,1	0,57	289,9	0,63	65,1	0,17	59,8	0,19
4. Bienes de Uso	425,6	0,77	390,2	0,75	379,1	0,83	242,8	0,62	165,2	0,53
5. Llave de Negocio	10,8	0,02	13,4	0,03	22,1	0,05	16,8	0,04	20,2	0,06
6. Otros Activos Intangibles	549,3	0,99	554,0	1,06	538,5	1,18	461,4	1,17	322,7	1,03
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	1.802,9	3,25	1.984,1	3,81	2.020,4	4,42	1.680,4	4,26	1.135,9	3,62
11. Total de Activos	55.449,5	100,00	52.108,1	100,00	45.695,9	100,00	39.457,9	100,00	31.351,5	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	1.503,5	2,71	881,4	1,69	983,6	2,15	648,3	1,64	760,5	2,43
2. Caja de Ahorro	4.118,3	7,43	3.329,9	6,39	2.793,4	6,11	2.502,5	6,34	2.479,6	7,91
3. Plazo Fijo	10.072,0	18,16	10.613,1	20,37	10.314,6	22,57	8.489,8	21,52	4.983,8	15,90
4. Total de Depósitos de clientes	15.693,8	28,30	14.824,4	28,45	14.091,6	30,84	11.640,6	29,50	8.224,0	26,23
5. Préstamos de Entidades Financieras	532,8	0,96	713,9	1,37	539,1	1,18	635,9	1,61	334,9	1,07
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	3.340,3	6,02	3.140,3	6,03	4.059,4	8,88	7.193,2	18,23	9.389,3	29,95
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	19.567,0	35,29	18.678,6	35,85	18.690,1	40,90	19.469,7	49,34	17.948,2	57,25
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	20.112,5	36,27	17.032,6	32,69	11.233,2	24,58	8.560,2	21,69	5.060,5	16,14
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	136,8	0,26	129,1	0,28	110,6	0,28	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	20.112,5	36,27	17.169,4	32,95	11.362,3	24,86	8.670,8	21,97	5.060,5	16,14
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	5.646,4	10,18	7.461,2	14,32	7.138,2	15,62	3.287,1	8,33	1.800,8	5,74
15. Total de Pasivos Onerosos	45.325,9	81,74	43.309,2	83,11	37.190,6	81,39	31.427,6	79,65	24.809,5	79,13
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	353,6	0,64	325,8	0,63	308,9	0,68	257,2	0,65	236,1	0,75
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	2.312,0	4,17	2.259,2	4,34	2.141,5	4,69	2.246,3	5,69	1.841,4	5,87
10. Total de Pasivos	47.991,5	86,55	45.894,2	88,07	39.641,0	86,75	33.931,1	85,99	26.887,0	85,76
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	7.167,4	12,93	6.056,2	11,62	5.919,9	12,95	5.440,9	13,79	4.396,9	14,02
2. Participación de Terceros	290,5	0,52	157,7	0,30	135,0	0,30	85,9	0,22	67,6	0,22
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	7.457,9	13,45	6.213,9	11,93	6.054,9	13,25	5.526,8	14,01	4.464,5	14,24
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	55.449,4	100,00	52.108,1	100,00	45.695,9	100,00	39.457,9	100,00	31.351,5	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	6.897,9	12,44	5.646,6	10,84	5.494,3	12,02	5.048,6	12,79	4.121,6	13,15
9. Memo: Capital Elegible	6.897,9	12,44	5.646,6	10,84	5.494,3	12,02	5.048,6	12,79	4.121,6	13,15

Banco Hipotecario S.A.

Ratios

	30 sep 2017	31 dic 2016	30 sep 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	27,27	30,01	29,79	26,25	25,10
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	13,45	22,93	25,18	21,43	21,97
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	17,69	19,19	18,82	18,15	17,72
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	12,07	15,22	15,70	12,38	11,42
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	6,04	4,26	3,70	6,16	6,90
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,50	2,97	2,51	4,89	5,33
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,04	4,26	3,70	6,16	6,90
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	67,48	77,19	80,06	72,18	64,63
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	66,12	74,98	74,79	65,91	67,76
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,52	11,55	11,55	11,90	10,87
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	43,63	29,31	28,74	43,55	32,58
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,43	3,94	3,99	6,19	5,19
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	31,07	36,51	36,22	24,80	33,35
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	30,08	18,61	18,33	32,75	21,72
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,74	2,50	2,55	4,66	3,46
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	24,26	45,62	44,16	36,31	43,69
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,49	3,68	3,93	6,12	5,39
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,78	2,34	2,51	4,60	3,59
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	21,81	10,43	11,00	22,29	12,99
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,71	1,40	1,53	3,17	2,07
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	21,81	10,43	11,00	22,29	12,99
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,71	1,40	1,53	3,17	2,07
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	2,74	1,31	1,50	3,13	2,15
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,74	1,31	1,50	3,13	2,15
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	12,73	12,01	12,91	14,57	16,10
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	12,57	10,96	12,17	12,95	13,29
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	12,2	11,8	12,8	13,7	16,0
5. Total Regulatory Capital Ratio	12,7	12,6	13,5	14,5	16,7
7. Patrimonio Neto / Activos	13,45	11,93	13,25	14,01	14,24
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	19,92	9,90	10,58	19,65	12,32
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	6,41	32,06	15,81	25,86	53,78
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	18,43	31,83	12,28	19,17	32,67
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,09	2,66	2,30	1,98	2,34
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,68	2,41	2,24	2,19	2,28
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	86,74	90,86	97,44	110,70	97,49
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	1,84	1,12	0,24	(0,83)	0,24
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,43	2,05	1,92	1,86	2,28
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,30	n.a.	1,34	1,37	(0,49)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	6,83	3,65	3,45	2,27	2,66
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	206,47	184,57	165,37	178,30	211,77
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	105,71	89,23	90,43	31,16	101,27
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	34,62	34,23	37,89	37,04	33,15

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 enero de 2018, ha decidido asignar las siguientes calificaciones de Banco Hipotecario S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase XLIX por hasta un valor nominal de \$150 millones, ampliable hasta \$2.000 millones: **AA(arg)**, Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase L por hasta un valor nominal en UVA equivalente a \$150 millones, ampliable hasta el equivalente en UVA de \$2.000 millones: **AA(arg)**, Perspectiva **Estable**.

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

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

Las calificaciones de Banco Hipotecario S.A. se fundamentan en la disposición y capacidad de sus principales accionistas para brindar soporte a la entidad, en virtud del carácter estratégico de la misma. Las calificaciones reflejan además su adecuada capitalización, su adecuada rentabilidad, su razonable calidad de sus activos y su adecuada liquidez.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Price Waterhouse & Co al 31.12.16, que manifiestan que los estados contables presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo y sus equivalentes por los ejercicios terminados en esas fechas y las variaciones en su patrimonio neto por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo con normas establecidas por el Banco Central de la República Argentina, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A. Los estados contables de BH reflejan la consolidación de sus operaciones con las de BACS Banco de Crédito y Securitización, BHN Sociedad de Inversión S.A., cuya actividad principal es la inversión en sociedades dedicadas a la actividad de seguros, BHN Valores S.A. Sociedad de Bolsa y Tarshop S.A.

Adicionalmente se han tenido en cuenta los estados contables auditados por Price Waterhouse & Co al 30.09.2017, que no emite opinión por el carácter limitado de la auditoría, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A. En este sentido, concluye que, sobre la base de su revisión, nada ha llamado su atención que le hiciera pensar que los estados contables intermedios y sus estados contables consolidados no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables del BCRA. Los estados contables de BH reflejan la consolidación de sus operaciones con las de BACS Banco de Crédito y Securitización, BHN Sociedad de Inversión S.A., cuya actividad principal es la inversión en sociedades dedicadas a la actividad de seguros, BHN Valores S.A. Sociedad de Bolsa, y de Tarshop S.A.

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, tal como:

- Suplemento de Prospecto Preliminar de las ON Simples Clases XLIX y L, aún no aprobado por la Comisión Nacional de Valores, suministrado por la entidad el 10/01/2018.

También se ha considerado para el análisis entre otras, la siguiente información de carácter público:

- Estados contables auditados (último 31.12.2016), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017), disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Descripción de la calificación

Es objeto de calificación el siguiente:

Emisiones dentro del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por USD 1.500 millones.

Obligaciones Negociables Clase XLIX a tasa variable con vencimiento a los 24 meses por un valor nominal de hasta \$ 150 millones.

Las ON Clase XLIX estarán denominadas en pesos argentinos con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable, que será la que surja de la suma para cada período de devengamiento de intereses de: a) la tasa de referencia de la Clase XLIX (BADLAR privada), más b) el margen de corte de la Clase XLIX a licitar. El banco podrá establecer, para uno o más Períodos de Devengamiento de Intereses, que la Tasa de Interés de la Clase XLIX tendrá un mínimo que será informado al público inversor en un aviso complementario al Aviso de Suscripción. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Obligaciones Negociables Clase L denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) con vencimiento a los 48 meses por el equivalente en pesos de hasta \$150 millones.

Las ON Clase L estarán denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) – Ley N° 25.827 (“UVA”), de conformidad con lo establecido por el BCRA en su Comunicación “A” 6069, sus modificatorias y complementarias y en línea con lo dispuesto por el artículo 40 bis de la Sección V del Capítulo V del Título II de las Normas de la CNV. Las Obligaciones Negociables Clase L deberán ser suscriptas por los inversores en Pesos al Valor UVA Aplicable a la Fecha de Emisión y Liquidación (Valor UVA Aplicable correspondiente al mismo día del Período de Licitación Pública).

El monto del capital será pagado íntegramente en un único pago al vencimiento, al equivalente en pesos del Valor UVA Aplicable. Las ON Clase L devengarán intereses a una tasa de interés fija, determinada luego de finalizado el período de Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación, e informado mediante el Aviso de Resultados. Los pagos que se efectúen bajo las ON Clase L se realizarán en Pesos equivalentes al Valor UVA Aplicable a la Fecha de Cálculo anterior a la Fecha de Pago de Intereses de que se trate. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación.

El valor nominal conjunto de ambas Clases (\$300 millones, Monto Total Máximo) podrá ser ampliable hasta \$2.000 millones (Monto Total Autorizado).

Anexo IV

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. 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.