

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AAA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)

Obligaciones Negociables Clase 2	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 3	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 4	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 5	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 6	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 7	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 8	AAA(arg)

Perspectiva

Endeudamiento Largo Plazo	Estable
---------------------------	---------

Resumen Financiero

Millones	31/12/2017	31/12/2016
Activos (USD)*	1258,3	761,9
Activos (Pesos)	23.624,1	12.076,3
Patrimonio Neto (Pesos)	4.298,7	3.900,0
Resultado Neto (Pesos)	398,7	380,6
ROA (%)	2,3	4,4
ROE (%)	9,8	10,3
PN / Activos (%)	18,2	32,3

*Tipo de Cambio de Referencia del BCRA

Criterios relacionados:

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

Analistas

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

Analista secundario
 María Fernanda López
 Senior Director
 5411 – 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) es una entidad pública cuyo único accionista es el Estado Argentino. Creado en 1991 como banco de segundo piso, fue autorizado en 2003 a otorgar asistencia financiera directa a empresas, con foco en la inversión productiva, infraestructura y comercio exterior. Tras el cambio de administración en ene'16 BICE retomó con dinamismo su rol de banca canalizadora del crédito productivo de acuerdo con la definición estratégica de banco de desarrollo, con foco en banca de primer piso, banca de segundo piso y líneas con entidades financieras y SGRs.

Factores relevantes de la calificación

Soporte. Se estima que de ser necesario el accionista daría soporte al banco. Además, se consideran los riesgos políticos derivados de la exposición del banco a las políticas públicas.

Elevada capitalización. Su ratio de PN/activos alcanza el 18.2% a dic'17, muy superior a la media del sistema (11.8%) en tanto que la integración de capital excede en 69.2% la exigencia normativa. Además, los aportes irrevocables efectuados en febrero y marzo 2018 contribuyen al fortalecimiento patrimonial del banco acordándole un margen adicional para seguir incrementando su nivel de actividad manteniendo buena capitalización.

Buena rentabilidad. BICE mantiene buenos niveles de retorno. A dic'17 reporta un ROA de 2.3%, muy superior al registrado en entidades de su segmento (COFIDE, BNDES) aunque inferior al del promedio del sistema (3.0%). El principal componente de los ingresos operativos netos es el margen neto de intereses, que exhibe una tendencia creciente (74.2% a dic'17, vs 62.8% a dic'16), como resultado de una política crediticia más agresiva. Para los próximos meses la calificadoradora espera la misma tendencia, favorecida por la mayor demanda de crédito.

Muy buena calidad de activos. La cartera irregular se redujo a 0.4% de la cartera total, vs 1.2% a dic'16, debido al fuerte aumento de las financiaciones y a que el banco dio de baja parte de sus créditos irregulares, en tanto que la cobertura con provisiones aumentó a 440.9% desde 241.7%. Adicionalmente, se señala la alta cobertura de la cartera con garantías. Si bien se prevé aumento de la mora en el sistema financiero, se estima que el banco exhibirá moderados niveles de irregularidad, ayudado por el crecimiento de la cartera corporativa.

Concentración de la cartera. A dic'17 los 10 principales deudores representan el 40% de la cartera de créditos, lo cual se estima razonable dado su rol de banca de segundo piso. Por otra parte, se considera que el riesgo de concentración se encuentra mitigado en virtud de la cobertura de la cartera, tanto con garantías (48.9% de la cartera del sector privado no financiero a dic'17) como con patrimonio (23.3%), así como por la buena calidad crediticia de sus principales deudores.

Holgada liquidez. Históricamente, su principal fuente de fondeo ha sido su capital, seguida por líneas de crédito de entidades financieras del exterior y organismos multilaterales de crédito. Sin embargo, la nueva gestión del banco tuvo una experiencia exitosa tanto con la colocación de Obligaciones Negociables en el mercado de capitales local como en la obtención de nuevas líneas de organismos multilaterales. A dic'17 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Lebacs) es el 21.9% del total de depósitos y cubre 4.9 veces sus pasivos a 30 días.

Sensibilidad de la calificación.

Soporte: Un deterioro en la capacidad y/o en la disposición a brindar soporte de su accionista, que se considera poco probable, podría generar presiones en las calificaciones del banco.

Desempeño. Un deterioro severo en el desempeño del banco que afecte su calidad de cartera, reduciendo sustancialmente sus niveles de rentabilidad y afectando su capitalización, podría generar presiones sobre su calificación.

Perfil

El Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) fue creado por decreto del Poder Ejecutivo Nacional en 1991, con el objeto de proveer recursos de largo plazo al sector bancario para el financiamiento de proyectos de inversión productiva y comercio exterior.

En 1992 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) lo autorizó a actuar como banco comercial categoría "C". Desde su creación operó como banco de segundo grado, financiando al sector bancario, con una estructura de sociedad anónima similar a la que poseen los bancos comerciales.

En 2003, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas modificó el Estatuto de la entidad, incorporando la posibilidad de otorgar créditos en forma directa sin perder su condición de banco de 2º grado. Desde entonces, el banco comenzó a financiar proyectos de inversión de largo plazo dirigidos especialmente a la pequeña y mediana empresa y a impulsar el crecimiento del sector exportador.

Asimismo, en 2010 el Banco Central autorizó a BICE a recibir depósitos por importes superiores a \$2 millones y plazo no inferior a 180 días, así como por importes superiores a \$1 millón y plazo no inferior a 365 días. Esta modificación le permitió al banco acceder a un fondeo más estable y, originalmente, de menor costo, proveniente de inversores institucionales locales, tales como ANSES. Los referidos montos fueron incrementados en 2015 a \$5 y \$2.5 millones, respectivamente, a través de la Comunicación A 5841 del Banco Central.

Finalmente, la nueva administración nacional, a través del Decreto 13/2016 modificatorio de la Ley de Ministerios, estableció que corresponderá al Ministerio de Producción entender en todo lo referido a la administración de la participación estatal en el banco, facultad que anteriormente correspondía al ex Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (hoy Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas).

De acuerdo con la citada modificación, la titularidad del paquete accionario le corresponde al Banco de la Nación Argentina (BNA) en un 66.27% y al Ministerio de Producción en un 33.73%. Sin embargo, el Ministerio Producción, quien tiene a su cargo la gestión de la entidad, posee el derecho real de usufructo de las utilidades y el ejercicio de los derechos de voto.

Adicionalmente, a efectos de potenciar el acceso al financiamiento de las PyMEs y maximizar los recursos que se canalizan hacia el sector productivo, en noviembre de 2017 BICE aceptó el traspaso del control accionario de tres subsidiarias del Banco de la Nación Argentina: Nación Leasing S.A. (NLSA), Nación Factoring S.A. (NLSA) y Nación Fideicomisos S.A. (NAFISA), dada la relevancia de las actividades realizadas por dichas sociedades para completar mercados, contribuyendo a fortalecer el uso de distintas herramientas financieras por parte de las Pymes.

Esta transformación le permitirá a la entidad ampliar y fortalecer la oferta de productos incluyendo a las actividades de leasing y factoring como herramientas de asistencia crediticia facilitando así la implementación de las políticas productivas en curso de ejecución por parte del accionista.

Con relación a la actividad fiduciaria, NAFISA aportará su experiencia en proyectos de energías renovables de carácter estratégico para el desarrollo del país. Esta transformación tiende a mejorar el acceso de las empresas a créditos en condiciones competitivas, con foco en la inclusión financiera, la inversión a largo plazo, el comercio exterior, las energías renovables y el factoring. Cabe señalar que BICE fue designado como fiduciario para todas las transacciones que se realicen en el marco del régimen de Participación Público-Privada.

En enero de 2018 el Directorio del Banco Central aprobó que la capitalización de BICE derivada de la citada transacción se efectuara a través de la transferencia de acciones de las tres sociedades por parte del Banco Nación por el equivalente al Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de las mismas, a la fecha de la efectiva transferencia. En febrero de 2018 se registraron a nombre del BICE en carácter de aportes irrevocables las participaciones sociales en las tres sociedades, que ascienden a \$4.524.6 millones, y se aprobó la emisión de acciones preferidas a favor del Banco Nación por dicho importe..

Adicionalmente, en febrero y marzo de 2018 el Ministerio de Producción dispuso la realización de aportes irrevocables para la capitalización del BICE con los activos y fondos líquidos disponibles de Fondos Fiduciarios que se encuentran bajo su órbita, que totalizan \$2.449 millones. Como resultado de estos aumentos de capital, el patrimonio neto de la entidad prácticamente se incrementaría de manera significativa, en tanto que la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) se duplicaría con relación a los niveles de dic'17.

A lo largo de su trayectoria, BICE afianzó su alcance territorial abriendo 10 Puestos Permanentes de Promoción en las principales ciudades del país: Bahía Blanca, Córdoba, Mendoza, Neuquén, Comodoro Rivadavia, Rosario, Paraná, Tucumán, Salta y Corrientes. A dic'17 el banco posee una planta de 330 empleados, distribuidos en 292 en la casa central y 38 en los Puestos Permanentes de Promoción.

El banco fue creado con el objeto de otorgar financiamiento de mediano y largo plazo en el marco de las políticas y objetivos globales del gobierno nacional el que, a través del Directorio del banco, establece las prioridades. En años recientes, su estrategia ha sido el financiamiento de la inversión productiva, la infraestructura y el comercio exterior desarrollados por empresas radicadas en la Argentina, ya sea en forma directa o a través de otras entidades financieras.

BICE ha contado desde su inicio con disponibilidad de líneas de crédito del exterior y múltiples organismos internacionales. Desde 2007 mantiene convenios con el China Development Bank (originalmente por USD30 millones con posteriores ampliaciones hasta USD140 millones) para la obtención de líneas de crédito destinadas a pequeñas y medianas empresas y compañías exportadoras, básicamente para fondear proyectos de inversión que fomenten exportaciones agroindustriales, emprendimientos de PyMEs, generación de energía y proyectos de inversión encarados en Argentina por empresas de capitales chinos. En mayo de 2017 se firmó un nuevo acuerdo por el cual BICE obtuvo una línea de crédito por USD150 millones a 7 años, para financiar proyectos para fomentar las exportaciones agropecuarias y las Pymes, así como los proyectos de inversión de empresas chinas radicadas en Argentina.

El banco trabaja activamente en su vinculación con instituciones de crédito y organismos multilaterales con el objeto de ampliar el fondeo vigente. Así, en diciembre de 2016 la línea de crédito acordada con la Corporación Andina de Fomento para la financiación de operaciones de comercio exterior se amplió desde USD 50 millones hasta USD 75 millones, en tanto que la entidad no descarta la ampliación de dicha línea con destino a financiamiento de inversiones.

Además, en septiembre de 2017 firmó con la Corporación Interamericana de Inversiones (IIC) la nota de efectividad relacionada con el Programa de Facilitación del Financiamiento del Comercio Exterior, que habilitó el primer desembolso de USD 10 millones y en noviembre de 2018 el Directorio aprobó la suscripción del Master Facility Agreement (MFA) con la IIC, a fin de incorporar a esta institución como una parte plena del MFA y que en tal concepto pueda otorgar al banco préstamos y garantías conforme los términos del MFA que suscribió como agente y representante del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Actualmente la línea es por hasta USD 30 millones. El banco ha obtenido una nueva línea por hasta USD 100 millones para el financiamiento de obras de energía, cuyos desembolsos se espera a partir de fines de 2018.

El banco cuenta además con líneas otorgadas por el Gobierno Nacional para la financiación de proyectos prioritarios en el marco de las políticas globales. Así, en noviembre 2016, suscribió con Nación Fideicomisos S.A., en su carácter de fiduciario del fideicomiso financiero y de administración "Fondo para el Desarrollo Económico Argentino", el Convenio "Fortalecimiento de las Mipymes Exportadoras" por el cual el fiduciario se compromete a transferir al BICE fondos por hasta \$293 millones para el otorgamiento de créditos que tengan como destino final la financiación de exportaciones. Los fondos recibidos no devengan interés. El plazo es de 9 meses, contados a partir del primer desembolso. En abril de 2017 el banco recibió la totalidad de los fondos.

En sep'17 BICE suscribió con Nación Fideicomisos el convenio "Fondo para el Desarrollo Económico Argentino – Fondear" por \$1.500 millones, que serán aplicados al otorgamiento de créditos en forma directa a largo plazo para financiación de exportaciones, proyectos de inversión y Primer Crédito PyME. Los fondos recibidos no devengan interés.

Asimismo, en julio 2017 BICE suscribió el convenio "Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata – FONPLATA" por USD 40 millones a fin de cooperar en la ejecución del Programa de Acceso al Financiamiento Productivo en el norte argentino. Los recursos serán desembolsados en dos etapas: USD 20 millones al momento de suscripción del contrato y USD 20 millones una vez constatado el cumplimiento de las condiciones requeridas. Durante el primer trimestre de 2018 se recibieron fondos de este convenio por USD 12 millones, en tanto que para el resto del año se esperan otros desembolsos.

Comparativo con Bancos de la Región	BICE	COFIDE	BNDES
	31/12/2017	31/12/2017	31/12/2017
	USD M	USD M	USD M
Activos Totales	1.258,3	2.080,5	153,014,8
Pasivos totales	1.029,4	1.732,4	141,853,6
Patrimonio Neto	228,9	348,1	11,161,2
Rentabilidad			
ROAE	9,8	0,0	10,5
ROAA	2,3	0,2	0,7
Capitalización			
Patrimonio Neto/Activos	18,2	16,7	7,3
Activos			
Crecimiento Activos	95,6	-10,9	-0,7
Crecimiento Préstamos	34,5	-10,3	-10,7
Préstamos en Situación Irregular/Total Financiaciones	0,4	23,0	6,8
Previsiones /Préstamos Brutos	1,8	15,7	3,7
Previsiones/Préstamos en Situación Irregular	440,9	68,3	54,7
Cargos por Incobrabilidad/Préstamos Brutos	1,8	6,3	1,9
Calificación Soberana	Argentina	Perú	Brasil
En Moneda Local	B	A-	BB-

En virtud de las características particulares de la entidad, y dado que no existe en el mercado argentino otro banco abocado al desarrollo y fomento de actividades económicas regionales y proyectos de infraestructura, se considera adecuada la comparación con bancos similares de la región (COFIDE de Perú y BNDES de Brasil).

Como se observa en el cuadro, BICE muestra una solvencia muy superior a la de sus pares y mejores retornos sobre activos, en tanto que su volumen de operaciones resulta todavía sensiblemente inferior. Sin embargo, la tasa de crecimiento del activo y de los préstamos es

mucho mayor que la de sus comparados, lo cual obedece a la nueva estrategia de BICE. También se observa que la entidad reporta una calidad de cartera sensiblemente superior que sus comparados, favorecida por la mayor tasa de crecimiento de los créditos, así como una mayor cobertura con provisiones.

Estrategia

El objetivo central de BICE es consolidarse como el banco de desarrollo productivo de Argentina, focalizándose en la complementación de mercados mediante el alargamiento de plazos, la inclusión de nuevos sujetos de crédito y la estructuración del financiamiento de la inversión real.

El banco busca básicamente impulsar el financiamiento de las Pymes, ya sea incorporando nuevas empresas al sistema financiero como facilitándoles mayor acceso al mercado de capitales, focalizándose en regiones y sectores prioritarios en el marco de la política de desarrollo elaborada por el gobierno nacional, así como generar un mercado de crédito de largo plazo, otorgando financiamiento a largo plazo tanto a empresas como a entidades financieras y dar señales e incentivos a los bancos en ese sentido.

BICE busca responder a la demanda de servicios financieros por parte del sector productivo, proveer asistencia integral a los exportadores, apoyar las oportunidades de negocio dentro de las cadenas de valor para la mejora de la competitividad y brindar servicios adicionales no financieros a las empresas, priorizando las economías regionales y financiando proyectos de largo plazo donde la banca comercial no llega. En este marco, el banco basa su estrategia sobre tres pilares fundamentales:

1. Potenciar su rol de banca de segundo piso (préstamos a bancos que financian la actividad productiva), generando mecanismos efectivos de coordinación con otras entidades financieras, públicas o privadas, ya sea con el fin de proveer financiación o emprender cofinanciaciones y préstamos sindicados. El objetivo del banco es lograr canalizar la mayor proporción posible del crédito a través de esta modalidad. BICE desarrolla esta línea de negocios con los principales bancos, actuando para completar mercado, con foco en las economías regionales y en el fondeo de proyectos de largo.
2. Continuar con su rol de banca de primer piso (préstamos directos a empresas) básicamente en aquellos casos en que el demandante de crédito no tiene acceso a la banca comercial. En este sentido, el banco ha implementado con éxito el Programa Primer Crédito Pyme (PCP) destinado a financiar proyectos de empresas de tamaño pequeño o mediano que no poseen expertise en el proceso de solicitud de crédito bancario. El banco provee no solo la financiación para el proyecto sino también servicios de asesoramiento para completar el proceso con éxito.
3. Ampliar y diversificar la oferta de productos a fin de mejorar el acceso de las empresas a créditos en condiciones competitivas, con foco en la inclusión financiera, la inversión a largo plazo, el comercio exterior, las energías renovables y el factoring. Al logro de este objetivo apuntan el reciente traspaso del control accionario de las ex-subsidiarias del Banco de la Nación Argentina Nación Leasing S.A., Nación Factoring S.A. y Nación Fideicomisos S.A., la facilitación del acceso de las Pymes al mercado de capitales, actuando como articulador y underwriter, y la complementación con Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y entidades financieras a fin de permitir a empresas de menor escala el acceso al crédito.

En el marco de la referida estrategia, BICE proyecta consolidar una estructura comercial que permita una mayor cobertura sectorial y regional, a través de la racionalización de la estructura

de las sedes regionales y acuerdos con organismos provinciales. Asimismo, planea desarrollar otros negocios, a partir de un mayor dinamismo y de la generación de nueva cartera, a efectos de ampliar la cantidad de empresas asistidas y brindar mayor cantidad de servicios a su mercado objetivo, a través de tres canales: directo, indirecto, a través de entidades financieras, empresas de leasing, sociedades de garantía recíproca o vendors (proveedores) y digital, basado en el desarrollo de una eficiente plataforma tecnológica.

En este sentido, desde el segundo semestre de 2017 el banco opera en Banca Empresas en factoring. También ha concretado acuerdos con vendors para poder llegar al cliente con la financiación de camiones y maquinaria agrícola, así como con productores de bienes de capital.

El banco cuenta con una buena base de capital para soportar el crecimiento de los créditos. Adicionalmente, el banco se focalizará básicamente en tres fuentes de financiamiento de terceros: a) recursos del Tesoro Nacional, a través de la aplicación de instrumentos de política económica, tales como subsidios de tasa o plazos; b) mercado de capitales, local e internacional, a los cuales el banco, en virtud de su posicionamiento y performance tiene muy buen acceso (recientemente ha emitido obligaciones negociables en el mercado local en condiciones ventajosas), y c) préstamos de entidades financieras y organismos internacionales y organismos multinacionales.

En virtud de que una parte del fondeo se encuentra denominado en moneda extranjera, el management efectúa un estricto seguimiento del calce de monedas, contratando operaciones de futuro por los saldos no cubiertos. También busca calzar los plazos de sus activos y pasivos. En este sentido, planea efectuar una emisión internacional de deuda, a 5 años, lo cual aumentará el plazo promedio de su fondeo.

Gobierno corporativo

La dirección y administración del BICE está a cargo de un Directorio integrado por siete directores titulares designados por la Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas y que revisten el carácter de independientes de acuerdo con las disposiciones vigentes de la CNV y del BCRA. Sin embargo, el hecho de que el accionista es el Estado Nacional, introduce riesgos políticos en la entidad. Los Directores duran dos años en el cargo, pudiendo ser reelectos. A su vez, el Directorio designa, de entre sus miembros, un Presidente, un Vicepresidente Primero y un Vicepresidente Segundo, quienes permanecerán un año en sus funciones, pudiendo ser reelegidos.

Los miembros del Directorio y de la alta Gerencia (la cual es designada por el Directorio) deben ser autorizados por el BCRA. El management posee muy buen conocimiento del negocio.

Cabe señalar que el banco mantiene una estructura de diversos comités especializados a fin de que el directorio delegue en un cuerpo compuesto por miembros del Directorio y representantes de las distintas áreas de la entidad, determinados asuntos que pueda analizar y resolver de manera independiente.

En enero de 2012 se creó en el BICE el “Código de Gobierno Societario” siguiendo los lineamientos del BCRA. Dicho Código tiene por objeto fortalecer la adecuada administración del banco, disminuir la existencia de eventuales conflictos de interés, mitigar los riesgos relacionados con la administración de la entidad y mejorar la capacidad para la toma de decisiones. A través de este Código, además, se establecen los principios que rigen la administración del banco en atención a su objeto, al cumplimiento estricto de las leyes y de su estatuto. Anualmente el Directorio de la entidad aprueba el informe sobre el grado de cumplimiento de gobierno societario.

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 2018, 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 previsionadas. 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

Buen desempeño histórico

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	4.66	6.75	4.31	5.42
Gastos de Administración / Total de Ingresos	51.20	39.18	24.37	23.49
Ingresos No Financieros/ Total de Ingresos	26.43	37.23	73.79	64.08
Resultado Operativo / Activos Promedio	1.97	3.99	9.87	9.83
Resultado Operativo / Activos Ponderados por Riesgo	1.33	2.91	8.51	11.86
Resultado Neto / Activos Promedio	2.26	4.45	7.94	7.83

Fuente: FIX, en base a información suministrada por BICE

El desempeño de BICE se sustenta en su consistente margen financiero, la buena calidad de sus activos y la fortaleza patrimonial que le ha permitido en años recientes fondear operaciones de crédito y colocar sus excedentes en otros activos rentables. Esto se refleja en los resultados recurrentes del banco (Resultado Operativo / Activos Promedio 2% a dic'17).

BICE obtuvo a dic'17 niveles de retorno sobre activos inferiores a los de dic'16 (2.3% vs 4.5%), debido básicamente al fuerte incremento registrado en los activos totales (95.6% interanual), al

mayor costo de fondeo derivado del fuerte incremento en el fondeo de terceros (165.4% interanual) y al aumento de los costos de administración derivado del incremento en la dotación de personal y mayores gastos en honorarios profesionales e inversiones en sistemas y procesos necesarios para adaptar la estructura de la entidad para cumplir eficientemente su nuevo rol. Sin embargo, dicho ratio continúa comparando favorablemente respecto de entidades comparables (COFIDE 0%, BNDES 0.7%, a dic'17).

A dic'17 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por los ingresos netos por intereses, que representan el 74.2% de los ingresos operativos netos (vs 62.8% a dic'16), seguidos por el resultado neto por títulos públicos (19.5% de los ingresos operativos netos a dic'17, vs 17.6% a dic'16) y otros ingresos operacionales (4.2% de los ingresos operativos netos, vs 15.6% a dic'16), básicamente primas por pases activos con el sector financiero, en tanto que los ingresos netos por servicios continúan teniendo una participación muy baja en el total (2.1% a dic'17 vs 4.0% a dic'16).

Como resultado de la nueva estrategia del banco, a dic'17 los préstamos brutos registraron un incremento interanual del 135%, básicamente en virtud del mayor volumen de financiación a largo plazo a entidades financieras en su rol de banca de segundo piso. En este escenario, los ingresos brutos por intereses se incrementaron un 110.2%, en tanto que los intereses pagados aumentaron en una proporción mucho mayor (261.1%). Ello obedece a que la entidad amplió sustancialmente su fondeo de terceros (165.4% de incremento interanual), tanto en concepto de depósitos institucionales como líneas de organismos internacionales y obligaciones negociables emitidas en el mercado local. Como consecuencia, los ingresos netos por intereses resultaron 36% superiores a los obtenidos a dic'16.

A dic'17 los intereses por préstamos al sector financiero constituyen la principal fuente de ingresos del banco, explicando el 36.9% de los ingresos operativos (vs 13.0% a dic'16) básicamente compuesto por financiación de proyectos de inversión y, en menor medida, leasing financiero. Ello obedece a la profundización del rol de la entidad como banca de

segundo piso. En segundo lugar, los intereses por documentos representan el 23.1% de los ingresos operativos (vs 28.8% a dic'16). En este rubro se incluyen básicamente los intereses por prefinanciación, financiación y cofinanciación de exportaciones, financiación de adelantos de inversión a empresas energéticas y tecnológicas del sector público, financiación de proyectos de energía renovable y financiación líneas MIPyMEs, PyMEs y cooperativas (Véase Gráfico #1).

En tercer término, los intereses por préstamos con garantía hipotecaria, explican el 18% de los ingresos operativos (vs 23.1% a dic'16), derivados especialmente de la financiación de proyectos de inversión y de los programas de financiación de MIPyMEs, PyMEs y cooperativas.

El cuarto componente más significativo de los ingresos a dic'17 está constituido por el concepto Otros, básicamente compuesto por primas por pases activos con el sector financiero, que representa el 11.6% de los ingresos operativos, muy superior a la participación registrada a dic'16 (7%). En quinto lugar se encuentra el resultado neto por títulos valores (9.1% vs 12.3% a



dic'16). La caída obedece básicamente al hecho de que la entidad redujo la tenencia de instrumentos emitidos por el Banco Central, los cuales tuvieron una buena rentabilidad, a efectos de incrementar el volumen de créditos.

Los referidos conceptos explican el 98.6% de los ingresos operativos del banco. El 1.4% restante proviene de financiaci3nes al sector p3blico e ingresos netos por servicios (b3sicamente comisi3nes por administraci3n de fideicomisos).

A dic'17 los cargos por incobrabilidad registraron un incremento interanual del 18%, debido al fuerte incremento de las financiaci3nes, que compens3 el aumento registrado en los cargos por incobrabilidad en 2016 como consecuencia del castigo de parte de la cartera morosa, de acuerdo con la normativa del Banco Central. Sin embargo, continúan siendo muy poco representativos debido a la buena calidad de la cartera de créditos. Así, a dic'17 los cargos por incobrabilidad representan el 1.8% del total de financiaci3nes promedio (versus 2.7% a dic'16).

A dic'17 los gastos administrativos registraron un incremento interanual del 51.6%, debido básicamente al incremento de la planta de personal y a la fuerte inversi3n que el banco debió realizar en procesos y sistemas para adecuar su estructura al desarrollo de su nuevo rol. Así, los gastos de administraci3n excluido personal aumentaron un 48.3% respecto de dic'16, en tanto que los gastos en personal se incrementaron un 53.2% debido a los aumentos salariales acordados con el sindicato y a la contrataci3n de nuevos agentes.

Sin embargo, el aumento del gasto no afect3 los indicadores de eficiencia de la entidad, que continúan siendo mejores que los del promedio del sistema. A dic'17 estos costos representan el 2.9% de los activos promedio, versus 11.6% para el promedio del sistema. El indicador de gastos sobre ingresos totales, por su parte, asciende al 51.2%, en l3nea con el reportado para la media del sistema.

En funci3n de la nueva estrategia de negocios del banco y el bajo apalancamiento que registra, se estima que en 2018 el banco continuar3 su tendencia de crecimiento en los ingresos por intereses mientras que sus ganancias por t3tulos valores y por diferencias de cambio disminuir3an su participaci3n relativa en el total de ingresos operativos.

Asimismo, se espera que la eficiencia se mantenga en los niveles actuales y que los cargos por incobrabilidad continúen exhibiendo una leve tendencia creciente, en virtud del mayor crecimiento de la cartera y la maduraci3n de la misma. Se espera asimismo que BICE continúe obteniendo adecuados niveles de retorno, aunque levemente inferiores a los actuales.

Administraci3n de Riesgos

Riesgo de la entidad

La entidad cuenta con diversos comités relacionados con la evaluaci3n, control y mitigaci3n de cada tipo de riesgo. Asimismo, mantiene un Comité de Gestió3n de Riesgos, donde se trata la gesti3n integral de todos los riesgos y se realiza el an3lisis de los más significativos a los que se expone la entidad.

Respecto de la Gestió3n del Riesgo de Crédito, la Gerencia Departamental de An3lisis de Riesgo es la responsable de emitir los informes de riesgo con una recomendaci3n sobre la propuesta y estructuraci3n de calificaci3n (monto) a un futuro cliente. Tiene a su cargo también la clasificaci3n y previsionamiento de los clientes que ya forman parte de la cartera del banco.

Actúa por oposici3n a la Gerencia Departamental Comercial, que es la que propone los negocios con los clientes. A tal fin, recibe por parte de la Gerencia Departamental Comercial el legajo crediticio con la informaci3n necesaria para efectuar el an3lisis de riesgo.

El análisis y calificación de riesgo surge de la ponderación de aspectos cualitativos y cuantitativos del cliente. El resultado de esta evaluación es sometido a consideración de las diferentes instancias involucradas en el proceso de aprobación crediticia. Estas son: el Comité de Créditos y luego el Directorio (en caso de corresponder).

Riesgo Crediticio

Adecuada Calidad de Activos

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	135.01	93.28	32.33	7.47
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	0.41	1.19	3.65	1.90
Previsiones / Préstamos Brutos	1.79	2.88	4.78	2.00
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / (5.95) Patrimonio Neto	(3.28)	(1.26)	(0.10)	
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones	1.75	2.73	3.68	1.16

*Ytd: Year-to-date

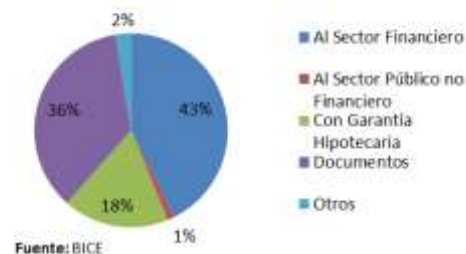
Fuente: BICE

El principal riesgo del banco es el de crédito. A dic'17 los préstamos brutos incrementaron su volumen en un 135% respecto de dic'16, alcanzando el 72.6% del activo. Ello responde a una política más agresiva en el otorgamiento del crédito encarada por la actual administración del banco. El 95.4% de los créditos corresponde a la cartera comercial, en tanto que el 4.6% restante está compuesto por cartera comercial asimilable a consumo en virtud del monto de las financiaciones.

A dic'17 la cartera irregular alcanza el 0.4% del total de financiaciones, vs 1.2% a dic'16 y 1.8% para el promedio del sistema. La mejora en el ratio obedece al incremento de las financiaciones y a que el banco ha castigado créditos en mora en 2016, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa. Históricamente la calidad de la cartera de BICE ha sido superior a la de la media del sistema. Además, se encuentra adecuadamente cubierta, tanto con provisiones (que representan el 440.9% de la cartera irregular y el 1.8% de la cartera total) como con garantías preferidas (que alcanzan el 48.9% de la cartera del sector privado no financiero). Adicionalmente, BICE cubre con su patrimonio el 23.3% del total de financiaciones.

A dic'17 el 42.8% de la cartera de financiaciones se compone de préstamos al sector financiero (vs 27.5% a dic'16) que se otorgan en el marco de los regímenes de financiación de proyectos de inversión y, en menor grado, de leasing financiero. En segundo término, el 36% de las préstamos corresponde a la operatoria de Documentos (vs 38.8% a dic'16) y comprende básicamente financiaciones otorgadas en el marco del programa para exportaciones y la financiación de adelantos de inversión a empresas energéticas y tecnológicas del sector público. Los préstamos con garantía hipotecaria explican el 17.7% del total de financiaciones (vs 26.7% a dic'16) e incluyen los otorgados bajo el régimen de financiación de proyectos de inversión y el programa de financiación de inversiones PyMEs. Por último, los préstamos al sector público no financiero ascienden al 1.1% del total (vs 4% a

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



dic'16) y se asignan en el marco de los dos regímenes de financiación antes citados y el de inversiones PyMEs.

Se observa un cambio significativo en la composición de las financiaciones respecto del año anterior, lo cual obedece a su estrategia de priorizar su rol de banca de segundo piso, a través del otorgamiento de líneas a los principales bancos en especial para la financiación de proyectos inversión a plazos más largos que los que los bancos privados están en condiciones de otorgar.

Por la particular actividad del banco, la cartera crediticia muestra cierta concentración. A dic'17 los diez primeros deudores representan el 40% del total de financiaciones, lo cual resulta razonable, en virtud de que el 40.5% de la cartera de financiaciones está compuesta por préstamos al sector financiero, en cumplimiento de su rol de banca de segundo piso. Por otra parte, FIX considera que el riesgo de estas concentraciones está mitigado por el elevado patrimonio de la entidad, que cubre adecuadamente los créditos (PN/Financiaciones totales: 23.3% a dic'17). Asimismo, se destaca la buena calidad crediticia de los principales deudores, entre los cuales se encuentran entidades financieras y empresas de primera línea. A dic'17, 9 de los 10 principales deudores son entidades financieras. Debido a las prudentes políticas crediticias de la entidad, se espera que la calidad de activos continúe siendo buena.

Riesgo de Mercado

Respecto del riesgo de mercado y riesgo de tasa, el banco mantiene una segregación de funciones y una definición formal de los roles y competencias de cada uno de los que intervienen en la gestión de este riesgo: a) el Comité de Liquidez y Recursos Financieros y, en su caso, el Directorio fijan las políticas, límites y cursos a seguir en materia de este riesgo; b) la Gerencia Financiera realiza la concertación de operaciones y reporta a la Alta Gerencia, Comité de Liquidez y Directorio, c) la Gerencia de Operaciones ejecuta las operaciones concertadas y d) Planeamiento y Control de gestión realiza el monitoreo y reportes.

La cartera de títulos del BICE representa el 9.9% del activo a dic'17. El 58% corresponde a títulos soberanos valuados a valor razonable de mercado. La cartera de Lebac representa el 18.4% de la cartera de títulos.

A dic'17 la exposición total con el sector público (computando derechos, títulos públicos, préstamos, avales otorgados y otros activos) registra una significativa disminución respecto del cierre del ejercicio anterior, alcanzando al 13.7% del activo (vs 22.8% a dic'16), lo cual se considera adecuado en función de la propiedad de su capital accionario.

Respecto del calce de monedas, a dic'17 la entidad mantenía una posición global neta negativa en moneda extranjera de \$1.062.6 millones, que incluye los contratos de futuro efectuados a fin de mitigar el descalce de monedas. La misma representa el 24.5% de la RPC del banco a nov'17, dentro del límite establecido por la normativa (30% a dic'17).

El riesgo de tasa se considera bajo ya que la entidad se financia principalmente a través de su propio capital, líneas de organismos multilaterales a tasa variable, de la emisión de obligaciones negociables simples y, en menor proporción, de depósitos institucionales (FODER, por ejemplo).

En los últimos años BICE ha colocado de manera exitosa obligaciones negociables no subordinadas en el mercado de capitales local, mecanismo a través del cual proyecta obtener una buena parte de su fondeo, en un escenario de baja de tasas de interés. Por otro lado, los préstamos otorgados, están en general calzados con las financiaciones recibidas y pactados en su mayoría a tasas variables y en menor medida a tasas combinadas en función del tipo de tomador. De lo expuesto, se considera que el riesgo de mercado al que se halla expuesto a la entidad es moderado.

Riesgo Operacional

El marco para la gestión del riesgo operacional en el banco incluye una Gerencia de Área Riesgo Operacional, independiente de las unidades de negocios, responsable de la gestión específica de ese riesgo.

Además, el BICE tiene como estrategia de protección un Plan de Continuidad del Negocio y un Plan de Contingencia de Sistemas, destinados a asegurar una rápida respuesta ante eventuales incidentes que puedan vulnerar la continuidad de las operaciones. Anualmente se planifican y ejecutan pruebas para verificar el funcionamiento de ambos planes y sus conclusiones y propuestas de mejoras se reportan a los altos funcionarios de la entidad.

BICE certificó sus procesos mediante las normas ISO 9001 en dic'13, habiendo revalidado dicha certificación en dic'14, dic'15, dic'16 y dic'17.

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

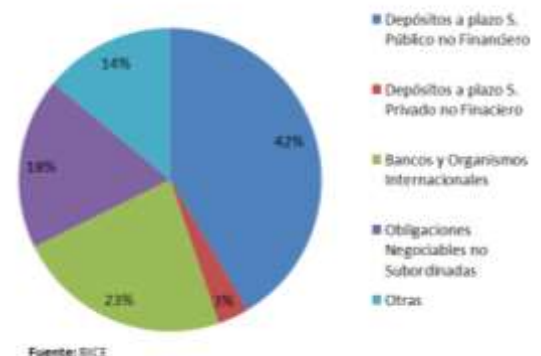
(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Préstamos / Depósitos de Clientes	2.855.91	1.078.57	582.50	669.53
Disponibilidades + Lebac / Depósitos	21.90	27.60	36.30	39.80
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	3.22	8.76	21.18	19.47

Fuente: BICE

BICE utiliza principalmente su amplia base de capital para fondear sus operaciones. A dic'17 su nivel de endeudamiento, si bien exhibe una tendencia creciente, sigue siendo muy bajo (4.5 veces, vs 2.1 a dic'16 y 1.0 a dic'15), muy inferior al promedio del sistema (7.5 veces a dic'17). El incremento obedece a la mayor utilización de líneas de bancos y organismos internacionales y a la emisión de obligaciones negociables no subordinadas a partir de ago'16. Sin embargo, con el incremento de capital registrado con posterioridad a dic'17 su nivel de apalancamiento se reduce considerablemente.

A dic'17 el 41.5% del fondeo de terceros proviene de depósitos del sector público no financiero (vs 6.1% a dic'16), básicamente provenientes de FODER, en tanto que el 22.9% lo obtuvo el banco a través de líneas de crédito de entidades financieras del exterior a largo plazo y de organismos internacionales, vs 29.5% a dic'16, (véase Gráfico #3). La tercera fuente de fondeo más significativa está compuesta por la emisión de obligaciones negociables no subordinadas, que explican el 18.3% del fondeo de terceros (vs 30.8% a dic'16), seguida por otras fuentes de fondeo, entre las que figuran varias líneas provenientes de programas del Gobierno Nacional, en general de muy bajo costo para el banco. Por último, los depósitos a plazo del sector privado no financiero, que representan el 3.3% del fondeo de terceros (vs 9.9% a dic'16).

Gráfico #3: Estructura de Fondeo-Dic'17



Se observa una mayor diversificación del fondeo, con mayor participación de los depósitos del sector público no financiero, líneas de bancos y organismos internacionales, emisiones en el mercado de capitales y programas promocionales provenientes del Gobierno Nacional. La entidad proyecta aumentar su apalancamiento a través de nuevas emisiones de obligaciones negociables no subordinadas, ya sea en el mercado nacional como internacional. En este sentido, el banco cuenta con un Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por hasta USD 800 millones.

BICE posee una amplia disponibilidad de líneas de fondeo, entre las que se destacan: a) convenio con China Development Bank, renovado en mayo 2017 por hasta USD 150 millones, b) línea acordada con recursos aportados por la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo, por \$ 134.4 millones a 7 años de plazo con dos de gracia, para financiar proyectos productivos estratégicos de pequeñas y medianas empresas en las economías regionales, c) línea acordada con recursos aportados por la Secretaría de Transformación Productiva, por \$ 500 millones (y eventuales desembolsos adicionales) a 23 años de plazo con 4 de gracia, para ser aplicados al otorgamiento de créditos a subprestatarios para inversiones productivas y capital de trabajo, d) línea acordada con recursos aportados por la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa, por \$ 605 millones, para financiar a emprendedores, e) línea acordada con recursos aportados por Nación Fideicomisos, por hasta \$ 293 millones a 9 meses de plazo, para la financiación de exportaciones, f) línea de crédito de la CAF que actualmente tiene un límite de hasta USD 75 millones y g) línea de USD 40 millones con FONPLATA. Además, el banco continúa negociaciones con diversos organismos multilaterales de crédito con el objetivo de obtener líneas adicionales de financiamiento de bajo costo, habiendo ya acordado algunas líneas. Banco Mundial y el Banco Europeo de Inversiones son algunos ejemplos.

Se observa una importante concentración en los depósitos del banco, lo cual está en línea con el tipo de depósitos, con regulaciones específicas de plazo y monto, por lo que corresponden a inversores institucionales. A dic'17 ocho depositantes concentran el 100% de los depósitos. Sin embargo, todos ellos tienen una relación estable con BICE. Asimismo, la elevada diversificación de las fuentes de fondeo mitiga el riesgo derivado de la concentración de los depósitos.

La liquidez del banco ha sido históricamente holgada y es una de sus fortalezas. A dic'17, las disponibilidades y tenencias en títulos del BCRA representan el 21.9% de los depósitos y cubre 4.9 veces sus pasivos a 30 días. Se estima que la disponibilidad de fondos derivados de la emisión de obligaciones negociables simples y de líneas de crédito de entidades financieras internacionales y organismos multilaterales aumentará sensiblemente en los próximos meses.

Capital

Elevada Capitalización

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	13.53	33.22	49.88	67.35
Capital Tangible / Activos Tangibles	18.16	32.26	51.15	55.56
Ratio de Capital Regulatorio Total	13.87	33.71	48.68	67.40
Patrimonio Neto / Activos	18.20	32.29	51.15	55.56
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	13.31	33.12	48.17	67.20

Fuente: BICE

La capitalización de la entidad es muy buena. El patrimonio neto representa el 18.2% del activo total, muy por encima de la media del sistema (11.8%) y también superior al reportado por sus comparables COFIDE y BNDES (16.7% y 7.3%, respectivamente), en tanto que el Capital Ajustado alcanza al 13.9% de los activos totales ponderados por riesgo, indicador muy satisfactorio. La reducción de dichos indicadores respecto de años anteriores obedece al fuerte incremento registrado en el activo (95.6% interanual).

Adicionalmente, el aporte irrevocable dispuesto por el Ministerio de Producción para la capitalización del banco con los activos y fondos líquidos disponibles de diversos Fondos Fiduciarios, que asciende a \$2.449 millones, contribuirá a fortalecer sustancialmente la base patrimonial de la entidad.

El banco cumple en exceso con las normas de capitales mínimos: a dic'17 presenta un exceso de integración de capitales del 69.2% con relación al capital exigido por la normativa local.

FIX espera que estos indicadores presenten una tendencia decreciente en el mediano plazo, en la medida en que el banco continúe con su política de coordinación y administración del crédito productivo, desempeñando su rol fundamental de banco de segundo piso contribuyendo a completar mercados. De todos modos dichos indicadores continuarían siendo holgados.

Anexo I

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	Anual	Como % de	Anual	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
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	915,7	4,16	652,8	5,73	388,0	6,10	348,1	6,90	240,7	5,99
2. Otros Intereses Cobrados	795,3	3,61	161,4	1,42	52,1	0,82	49,5	0,98	35,2	0,88
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.711,0	7,77	814,1	7,14	440,2	6,92	397,6	7,88	275,9	6,87
5. Intereses por depósitos	172,9	0,79	186,1	1,63	138,4	2,18	80,8	1,60	18,6	0,46
6. Otros Intereses Pagados	796,0	3,61	82,2	0,72	56,7	0,89	52,8	1,05	73,6	1,83
7. Total Intereses Pagados	968,8	4,40	268,3	2,35	195,1	3,07	133,6	2,65	92,2	2,29
8. Ingresos Netos por Intereses	742,1	3,37	545,8	4,79	245,1	3,85	264,0	5,23	183,8	4,57
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	195,3	0,89	153,3	1,34	352,4	5,54	216,9	4,30	146,4	3,64
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	29,5	0,13	34,5	0,30	32,0	0,50	18,6	0,37	26,2	0,65
14. Otros Ingresos Operacionales	41,9	0,19	135,9	1,19	305,5	4,80	235,4	4,66	240,0	5,98
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	266,6	1,21	323,7	2,84	690,0	10,85	470,9	9,33	412,6	10,27
16. Gastos de Personal	355,0	1,61	231,7	2,03	160,9	2,53	119,9	2,38	89,9	2,24
17. Otros Gastos Administrativos	161,5	0,73	108,9	0,96	66,9	1,05	52,7	1,04	42,7	1,06
18. Total Gastos de Administración	516,5	2,35	340,7	2,99	227,9	3,58	172,6	3,42	132,5	3,30
19. Resultado por participaciones - Operativos	27,1	0,12	30,5	0,27	16,8	0,26	6,4	0,13	7,4	0,19
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	519,4	2,36	559,4	4,91	724,0	11,39	568,7	11,27	471,3	11,73
21. Cargos por Incobrabilidad	172,8	0,78	146,4	1,28	122,0	1,92	32,7	0,65	22,3	0,56
22. Cargos por Otras Previsiones	0,2	0,00	71,4	0,63	1,9	0,03	1,4	0,03	2,2	0,05
23. Resultado Operativo	346,4	1,57	341,6	3,00	600,2	9,44	534,6	10,60	446,8	11,13
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	141,9	0,64	205,2	1,80	57,2	0,90	32,4	0,64	23,0	0,57
26. Egresos No Recurrentes	0,2	0,00	0,1	0,00	0,5	0,01	0,5	0,01	0,7	0,02
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	488,1	2,22	546,6	4,80	656,9	10,33	566,6	11,23	469,1	11,68
30. Impuesto a las Ganancias	89,4	0,41	166,0	1,46	174,5	2,74	140,7	2,79	135,5	3,37
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	398,7	1,81	380,6	3,34	482,4	7,59	425,9	8,44	333,5	8,30
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	398,7	1,81	380,6	3,34	482,4	7,59	425,9	8,44	333,5	8,30
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	398,7	1,81	380,6	3,34	482,4	7,59	425,9	8,44	333,5	8,30
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 de Inversión y Comercio Exterior S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	3.087,0	13,07	1.985,5	16,44	1.446,9	21,03	1.196,2	21,89	1.089,4	23,12
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	296,4	1,25	193,5	1,60	16,0	0,23	15,8	0,29	17,6	0,37
4. Préstamos Comerciales	6.280,1	26,58	2.882,4	23,87	1.946,1	28,29	1.316,9	24,10	1.173,8	24,91
5. Otros Préstamos	7.809,2	33,06	2.373,5	19,65	437,7	6,36	378,0	6,92	424,1	9,00
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	331,0	1,40	218,5	1,81	189,4	2,75	62,4	1,14	37,9	0,80
7. Préstamos Netos de Previsiones	17.141,7	72,56	7.216,3	59,76	3.657,3	53,16	2.844,6	52,05	2.667,0	56,61
8. Préstamos Brutos	17.472,7	73,96	7.434,8	61,57	3.846,7	55,91	2.906,9	53,19	2.704,8	57,41
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	75,1	0,32	90,4	0,75	144,9	2,11	59,2	1,08	17,1	0,36
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra/venta o Intermediación	1.787,8	7,57	2.109,4	17,47	1.336,9	19,43	1.108,4	20,28	474,1	10,06
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	552,8	2,34	35,1	0,29	27,7	0,40	17,5	0,32	12,8	0,27
6. Inversiones en Sociedades	840,7	3,56	749,0	6,20	639,6	9,30	438,2	8,02	318,7	6,77
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	3.181,2	13,47	2.893,5	23,96	2.004,2	29,13	1.564,1	28,62	805,6	17,10
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	1.696,1	7,18	1.287,9	10,66	697,1	10,13	637,4	11,66	544,0	11,55
13. Activos Rentables Totales	22.019,0	93,21	11.397,8	94,38	6.358,7	92,42	5.046,0	92,33	4.016,6	85,26
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	1.391,8	5,89	499,9	4,14	378,9	5,51	290,0	5,31	601,1	12,76
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	16,0	0,07	0,3	0,00	4,9	0,07	3,9	0,07	0,3	0,01
4. Bienes de Uso	8,0	0,03	6,2	0,05	5,6	0,08	5,5	0,10	5,0	0,11
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	10,2	0,04	6,7	0,06	1,2	0,02	1,3	0,02	0,7	0,02
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	179,1	0,76	165,4	1,37	130,8	1,90	118,5	2,17	87,4	1,85
11. Total de Activos	23.624,1	100,00	12.076,3	100,00	6.880,0	100,00	5.465,2	100,00	4.711,1	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	611,8	2,59	689,3	5,71	660,4	9,60	434,2	7,94	313,2	6,65
4. Total de Depósitos de clientes	611,8	2,59	689,3	5,71	660,4	9,60	434,2	7,94	313,2	6,65
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	293,2	2,43	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	7.706,7	32,62	426,4	3,53	653,9	9,50	407,6	7,46	389,5	8,27
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	8.318,6	35,21	1.409,0	11,67	1.314,3	19,10	841,8	15,40	702,7	14,92
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	7.654,2	32,40	4.220,6	34,95	1.327,4	19,29	1.004,0	18,37	874,9	18,57
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	7.654,2	32,40	4.220,6	34,95	1.327,4	19,29	1.004,0	18,37	874,9	18,57
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	3.040,8	12,87	2.236,1	18,52	475,9	6,92	384,2	7,03	331,1	7,03
15. Total de Pasivos Onerosos	19.013,6	80,48	7.865,7	65,13	3.117,7	45,32	2.229,9	40,80	1.908,7	40,52
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	42,6	0,18	81,4	0,67	29,4	0,43	27,5	0,50	26,1	0,55
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	269,2	1,14	229,2	1,90	213,5	3,10	170,8	3,12	165,1	3,50
10. Total de Pasivos	19.325,4	81,80	8.176,3	67,71	3.360,6	48,85	2.428,2	44,43	2.100,0	44,58
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	4.298,7	18,20	3.900,0	32,29	3.519,4	51,15	3.037,0	55,57	2.611,1	55,42
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	4.298,7	18,20	3.900,0	32,29	3.519,4	51,15	3.037,0	55,57	2.611,1	55,42
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	23.624,1	100,00	12.076,3	100,00	6.880,0	100,00	5.465,2	100,00	4.711,1	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	4.288,5	18,15	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14	3.035,7	55,55	2.610,3	55,41
9. Memo: Capital Elegible	4.288,5	18,15	3.893,3	32,24	3.518,2	51,14	3.035,7	55,55	2.610,3	55,41

Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Ratios

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	8,08	12,17	11,71	12,32	11,48
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	24,00	33,06	27,97	21,19	6,80
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	10,74	10,07	7,74	8,16	7,63
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	7,32	5,83	7,37	5,67	4,66
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	4,66	6,75	4,31	5,42	5,08
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,57	4,94	2,16	4,75	4,46
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	4,66	6,75	4,31	5,42	5,08
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	26,43	37,23	73,79	64,08	69,19
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	51,20	39,18	24,37	23,49	22,22
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	2,93	3,98	3,75	3,17	2,97
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	12,76	15,08	22,42	19,81	20,07
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	2,95	6,54	11,91	10,46	10,55
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	33,31	38,94	17,11	5,99	5,19
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	8,51	9,21	18,59	18,62	19,03
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	1,97	3,99	9,87	9,83	10,00
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	18,31	30,38	26,56	24,83	28,89
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	1,64	4,77	10,27	12,62	12,03
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	1,09	2,91	8,51	11,86	11,40
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	9,79	10,26	14,94	14,83	14,21
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,26	4,45	7,94	7,83	7,46
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	9,79	10,26	14,94	14,83	14,21
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,26	4,45	7,94	7,83	7,46
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	1,26	3,25	6,84	9,45	8,51
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,26	3,25	6,84	9,45	8,51
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,53	33,22	49,88	67,35	66,61
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	18,16	32,26	51,15	55,56	55,42
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	13,31	33,1	48,2	67,2	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	13,87	33,7	48,7	67,4	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	18,20	32,29	51,15	55,57	55,42
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	9,28	9,76	13,71	14,02	12,77
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	95,62	75,53	25,89	16,01	14,10
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	135,01	93,28	32,33	7,47	39,99
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,41	1,19	3,65	1,90	0,57
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,79	2,88	4,78	2,00	1,27
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	440,88	241,65	130,68	105,36	221,57
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(5,95)	(3,28)	(1,26)	(0,10)	(0,80)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,52	2,73	3,68	1,16	1,06
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,25	1,79	(0,07)	0,32	0,64
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	0,49	1,20	3,77	2,02	0,58
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	2.855,91	1.078,57	582,50	669,53	863,51
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	3,22	8,76	21,18	19,47	16,41

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 11 de mayo de 2018, ha decidido confirmar (*) las siguientes calificaciones de Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A:

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

-Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**

-Obligaciones Negociables Clase 2 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$300 millones, ampliable hasta \$1.000 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 3 con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$200 millones, ampliable hasta \$1.200 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 4 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$200 millones, ampliable hasta \$1.200 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 5 con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.400 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 6 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.400 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 7 con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.600 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase 8 con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.600 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable**.

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

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Las calificaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. se fundamentan en las características de propiedad y en su rol estratégico como entidad financiera pública de segundo grado, en el marco del nuevo proyecto de gobierno. También se considera su amplia base de capital que le permitirá, junto con otras fuentes de fondeo, un fuerte crecimiento del crédito manteniendo adecuada capitalización.

Se han considerado los estados contables anuales al 31.12.2017 con auditoría por parte de la Auditoría General de la Nación y Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, quienes expresan que los mismos han sido preparados de acuerdo con las normas establecidas por el Banco Central de la República Argentina y consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de su conocimiento. También se han considerado los dictámenes favorables de la Comisión Fiscalizadora y de la Sindicatura General de la Nación.

(*) 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.

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, así como la de carácter público, entre otras:

- Balance General Auditado (último 31.12.2017) disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017) disponibles en www.cnv.gob.ar
- Suplementos de Emisión de las Obligaciones Negociables, disponibles en www.cnv.gob.ar

Anexo III

Descripción de la calificación

Es objeto de calificación el siguiente:

Emisiones en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por un valor nominal total en circulación de hasta USD 800 millones

Obligaciones Negociables Clase 2 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 300 millones ampliable hasta \$1.000 millones.

Las ON Clase 2 se ofrecieron por un valor nominal de hasta \$300 millones ampliable hasta \$1.000 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y 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 2 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 2 a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La Clase 2 fue emitida el 16/08/2016 por \$ 491.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 16/08/2019. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 2 (BADLAR privada), más 325 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 3 a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$200 millones, ampliable hasta \$1.200 millones.

Las ON Clase 3 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$200 millones ampliable hasta \$1.200 millones a tasa variable y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y 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 3 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 3 a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La emisión de las Obligaciones Negociables Clase 3 califica como inversión elegible para los Fondos Comunes de Inversión cuyo objeto de inversión lo constituyan instrumentos destinados al financiamiento de Pequeñas y Medianas Empresas. Consecuentemente, el emisor destinará la totalidad de los fondos netos provenientes de su colocación al otorgamiento de préstamos cuyos prestatarios revistan la calidad de PYMES CNV.

La Clase 3 fue emitida el 19/12/2016 por \$ 615.000.000 a un plazo de 18 meses con vencimiento el 19/06/2018. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 3 (BADLAR privada), más 325 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 4 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 200 millones ampliable hasta \$1.200 millones.

Las ON Clase 4 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$200 millones ampliable hasta \$1.200 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y 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 4 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 4 a licitar. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

El valor nominal conjunto de las Obligaciones Negociables Clase 3 y Clase 4 que se emitan, en ningún caso superará los \$1.200 millones.

La Clase 4 fue emitida el 19/12/2016 por \$ 491.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 19/12/2019. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 4 (BADLAR privada), más 375 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 5 a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.400 millones.

Las ON Clase 5 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$600 millones ampliable hasta \$1.400 millones a tasa variable y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y 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 5 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 5 a licitar. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 5 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La emisión de las Obligaciones Negociables Clase 5 califica como inversión elegible para los Fondos Comunes de Inversión PYMES comprendidos dentro del régimen especial previsto en el artículo 21, Sección V, Capítulo II, Título V de las Normas de la CNV.

Las ON Clase 5 fueron emitidas el 27/06/2017 por \$ 277.419.354 a un plazo de 18 meses con vencimiento el 27/12/2018. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 5 (BADLAR privada), más 275 punto básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 6 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 600 millones ampliable hasta \$1.400 millones.

Las ON Clase 6 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$200 millones ampliable hasta \$1.200 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. El monto del capital será pagado íntegramente y 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 6 (BADLAR privada), más b) el Margen Aplicable de la Clase 6 a licitar. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 6 no sea inferior a una tasa de

interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Las ON Clase 6 fueron emitidas el 27/06/2017 por \$ 961.000.000 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 27/06/2020. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 6 (BADLAR privada), más 350 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 7 a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de hasta \$600 millones, ampliable hasta \$1.600 millones.

Las ON Clase 7 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$600 millones ampliable hasta \$1.600 millones a tasa variable y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación. La integración del monto asignado a cada orden de compra correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 7 podrá realizarse: i) en efectivo, en pesos o en dólares estadounidenses, o ii) en especies, mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Clase 1, emitidas por el emisor el 16/08/2016 por un valor nominal de \$509 millones. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: a) la tasa TM20 aplicable al período de devengamiento de intereses en cuestión, más b) el Margen Aplicable de la Clase 7. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 7 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La emisión de las Obligaciones Negociables Clase 7 califica como inversión elegible para los Fondos Comunes de Inversión PYMES comprendidos dentro del régimen especial previsto en el artículo 21, Sección V, Capítulo II, Título V de las Normas de la CNV.

Las ON Clase 7 fueron emitidas el 18/01/2018 por \$ 816.666.668 a un plazo de 18 meses con vencimiento el 18/07/2019. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 7 (BADLAR privada), más 250 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase 8 a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de hasta \$ 600 millones ampliable hasta \$1.600 millones.

Las ON Clase 8 se ofrecerán por un valor nominal de hasta \$600 millones ampliable hasta \$1.600 millones a tasa variable y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. La integración del monto asignado a cada orden de compra correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 8 deberá ser efectuado únicamente en efectivo, en pesos o en dólares estadounidenses. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: a) la tasa TM20 aplicable al período de devengamiento de intereses en cuestión, más b) el Margen Aplicable de la Clase 8. Asimismo, el emisor estará facultado a establecer que para uno o más períodos de devengamiento de intereses la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 8 no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad del emisor podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a

ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Las ON Clase 8 fueron emitidas el 18/01/2018 por \$ 783.333.332 a un plazo de 36 meses con vencimiento el 18/01/2021. El capital se amortizará 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 la tasa de referencia de la Clase 8 (BADLAR privada), más 310 puntos básicos. Los intereses serán pagados trimestralmente.

Anexo IV

Glosario

ROA: Retorno sobre Activos

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

Performance: desempeño

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.

Management: gerencia.

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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser 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.