

# Banco de Servicios Financieros S.A.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

#### Nacional

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

Obligaciones Negociables Clase 18	AA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 19	AA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 20	AA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 21	AA(arg)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo:	Estable
---------------------------------------	---------

### Perfil

Banco de Servicios Financieros S.A. (BSF) es un banco de nicho que se orienta principalmente a generar opciones de apalancamiento a los clientes de la cadena de hipermercados y supermercados Carrefour a través de su tarjeta de crédito. Adicionalmente, aunque con menor volumen de operaciones, la entidad otorga préstamos personales y ofrece seguros.

### Factores relevantes de la calificación

**Soporte de su accionista:** La calificación de BSF se fundamenta, en parte, por el soporte de sus accionistas: Carrefour S.A. (calificación internacional BBB+ con perspectiva estable por Fitch Ratings), indirectamente a través de INC S.A., con el 60% del capital accionario, y BNP-Paribas Personal Finance (40%), perteneciente al grupo BNP Paribas (calificado internacionalmente en A+ con perspectiva estable por Fitch Ratings).

**Sinergias con sus accionistas:** El soporte de los accionistas se materializa desde el punto de vista comercial, dado que BSF apalanca su operatoria sobre la red de locales de Carrefour Argentina, a través de la cual brinda servicios financieros a los clientes de la cadena. Por otra parte, una proporción pequeña de su fondeo (depósitos a plazo) se encuentra facilitada por BNP Paribas y Cardif Seguros, a la vez que esta última entidad le provee parte de los seguros que comercializa BSF.

**Buen desempeño:** Los resultados de BSF se sustentan en su capacidad para generar volumen de negocios explotando economías de escala. En el último ejercicio ha mantenido su buena rentabilidad (4,9% de ROAA), producto de su adecuado margen financiero. A corto plazo, FIX espera menores niveles de rentabilidad para las entidades financieras de consumo por mayores costos de fondeo, menor generación de financiaciones y mayores cargos por provisiones.

**Baja calidad de activos:** La cartera irregular mantiene el sesgo al alza observado desde el último trimestre de 2015 y alcanzó un 19,2%, acorde a su modelo de negocios enfocado en clientes de ingresos medios/bajos. Si bien la entidad posee un tope de irregularidad del 20%, los requisitos para la aceptación de clientes se volvieron más conservadores, se fomentó la competencia entre estudios de cobranza y se aumentó el límite de aquellos clientes con mejor comportamiento. Asimismo, la calificadoradora estima que un deterioro en la cartera podría presionar sobre su posición de capital.

**Buena capitalización:** A mar'18, el capital ajustado representaba un 16,0% de los activos ponderados por riesgo, al tiempo que el patrimonio de BSF representaba el 18,8% de los activos de la entidad. Si bien FIX considera que estos niveles de capitalización son adecuados; la baja cobertura con provisiones, deja expuesto el 28% del patrimonio al riesgo de crédito potencial.

**Dependencia del fondeo de inversores institucionales:** El fondeo de la entidad se concentra en financiaciones de entidades bancarias y en obligaciones negociables, situación que podría exponer a BSF al riesgo de refinanciación en situaciones de estrés del mercado. Sin embargo, el banco ha logrado satisfactoriamente diversificar su fondeo por plazo y su concentración por acreedor, a fin de mitigar en parte el riesgo de refinanciación.

### Sensibilidad de la Calificación

**Disposición de soporte:** Una menor capacidad o disposición a brindar soporte por parte de los accionistas a la filial local podría traducirse en una baja de las calificaciones del banco.

**Escala del negocio y diversificación del fondeo:** Un significativo incremento en su escala de negocios, acompañado de adecuados niveles de rentabilidad y una buena calidad de sus activos, podrían derivar en una revisión a la suba de su calificación. Asimismo, una mayor diversificación en sus fuentes de fondeo, que mitiguen el riesgo de refinanciación, podría derivar en una revisión de la calificación de la entidad.

### Resumen Financiero

Millones	NIF 31/03/2018 <sup>(1)</sup>	NCP 31/03/2017 <sup>(2)</sup>
Activos (USD)	168,9	199,5
Activos (Pesos)	3.402,3	3.068,0
Patrimonio Neto (Pesos)	640,3	450,9
Resultado Neto (Pesos)	41,3	36,9
ROA (%)	4,87	4,77
ROE (%)	27,01	34,56
PN/Activos (%)	18,82	14,70

(1)USD=ARG 20,1433

(2)USD=ARG 15,3818

### Criterios relacionados

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

### Analistas

#### Analista Principal

Matías Pisani  
Director Asociado  
(+5411) 5235 - 8100  
[matias.pisani@fixcr.com](mailto:matias.pisani@fixcr.com)

#### Analista Secundario

Darío Logiodice  
Director  
(+5411) 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fixcr.com](mailto:dario.logiodice@fixcr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda López  
(+5411) 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixcr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixcr.com)

## Anexo I

### Banco de Servicios Financieros S.A. Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP		NCP	
	31 mar 2018		31 dic 2017		31 mar 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	311,5	39,08	1.129,7	35,73	288,5	40,47	895,4	30,39	403,5	17,27
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	10,2	0,32	8,0	1,13	3,0	0,10	3,5	0,15
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>311,5</b>	<b>39,08</b>	<b>1.139,9</b>	<b>36,05</b>	<b>296,5</b>	<b>41,60</b>	<b>898,4</b>	<b>30,49</b>	<b>407,0</b>	<b>17,42</b>
5. Intereses por depósitos	10,4	1,30	38,0	1,20	9,8	1,37	75,1	2,55	26,0	1,11
6. Otros Intereses Pagados	131,8	16,53	459,3	14,52	119,7	16,79	460,7	15,63	347,5	14,87
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>142,1</b>	<b>17,83</b>	<b>497,3</b>	<b>15,73</b>	<b>129,4</b>	<b>18,16</b>	<b>535,9</b>	<b>18,18</b>	<b>373,6</b>	<b>15,99</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>169,3</b>	<b>21,24</b>	<b>642,6</b>	<b>20,32</b>	<b>167,1</b>	<b>23,44</b>	<b>362,5</b>	<b>12,30</b>	<b>33,5</b>	<b>1,43</b>
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	1,5	0,19	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	135,7	17,03	516,0	16,32	111,6	15,66	550,3	18,67	613,0	26,23
14. Otros Ingresos Operacionales	53,3	6,68	-60,3	-1,91	-16,2	-2,28	-47,7	-1,62	-31,1	-1,33
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>190,5</b>	<b>23,91</b>	<b>455,7</b>	<b>14,41</b>	<b>95,4</b>	<b>13,38</b>	<b>502,6</b>	<b>17,06</b>	<b>581,9</b>	<b>24,90</b>
16. Gastos de Personal	45,1	5,66	179,2	5,67	41,6	5,84	231,0	7,84	182,4	7,81
17. Otros Gastos Administrativos	137,7	17,28	308,9	9,77	80,3	11,27	233,3	7,92	153,4	6,57
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>182,8</b>	<b>22,93</b>	<b>488,1</b>	<b>15,44</b>	<b>122,0</b>	<b>17,11</b>	<b>464,3</b>	<b>15,76</b>	<b>335,8</b>	<b>14,37</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>177,1</b>	<b>22,22</b>	<b>610,3</b>	<b>19,30</b>	<b>140,5</b>	<b>19,71</b>	<b>400,8</b>	<b>13,60</b>	<b>279,6</b>	<b>11,96</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	110,5	13,87	356,5	11,28	81,1	11,37	245,0	8,31	168,8	7,22
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	5,3	0,17	1,3	0,18	5,0	0,17	3,4	0,14
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>66,5</b>	<b>8,35</b>	<b>248,5</b>	<b>7,86</b>	<b>58,1</b>	<b>8,16</b>	<b>150,8</b>	<b>5,12</b>	<b>107,4</b>	<b>4,60</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	75,0	2,37	11,1	1,56	40,7	1,38	23,7	1,02
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	38,0	1,20	5,8	0,82	4,5	0,15	4,2	0,18
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.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>66,5</b>	<b>8,35</b>	<b>285,5</b>	<b>9,03</b>	<b>63,5</b>	<b>8,91</b>	<b>187,1</b>	<b>6,35</b>	<b>126,9</b>	<b>5,43</b>
30. Impuesto a las Ganancias	25,2	3,16	99,0	3,13	26,6	3,73	74,0	2,51	59,3	2,54
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>41,3</b>	<b>5,18</b>	<b>186,5</b>	<b>5,90</b>	<b>36,9</b>	<b>5,17</b>	<b>113,1</b>	<b>3,84</b>	<b>67,6</b>	<b>2,89</b>
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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>41,3</b>	<b>5,18</b>	<b>186,5</b>	<b>5,90</b>	<b>36,9</b>	<b>5,17</b>	<b>113,1</b>	<b>3,84</b>	<b>67,6</b>	<b>2,89</b>
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	41,3	5,18	186,5	5,90	36,9	5,17	113,1	3,84	67,6	2,89
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 Servicios Financieros S.A. Estado de Situación Patrimonial

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP		NCP	
	31 mar 2018		31 dic 2017		31 mar 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	4.206,7	123,64	3.421,1	98,37	3.115,8	101,56	3.182,0	99,50	2.444,5	95,93
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	(533,9)	(15,69)	115,4	3,32	51,6	1,68	48,8	1,53	48,2	1,89
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	533,9	15,69	466,0	13,40	343,6	11,20	329,1	10,29	223,4	8,77
<b>7. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>3.138,9</b>	<b>92,26</b>	<b>3.070,5</b>	<b>88,29</b>	<b>2.823,8</b>	<b>92,04</b>	<b>2.901,7</b>	<b>90,73</b>	<b>2.269,3</b>	<b>89,06</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>3.672,8</b>	<b>107,95</b>	<b>3.536,4</b>	<b>101,69</b>	<b>3.167,4</b>	<b>103,24</b>	<b>3.230,8</b>	<b>101,02</b>	<b>2.492,7</b>	<b>97,82</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	713,2	20,96	625,1	17,98	388,8	12,67	373,2	11,67	228,5	8,97
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	0,6	0,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	1,1	0,03	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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	47,4	1,39	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>49,0</b>	<b>1,44</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
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	n.a.	-	91,6	2,63	27,3	0,89	45,1	1,41	67,6	2,65
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>3.187,9</b>	<b>93,70</b>	<b>3.162,1</b>	<b>90,92</b>	<b>2.851,1</b>	<b>92,93</b>	<b>2.946,8</b>	<b>92,14</b>	<b>2.336,9</b>	<b>91,71</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	72,1	2,12	176,5	5,08	90,4	2,95	132,5	4,14	142,3	5,58
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	0,3	0,01	0,7	0,02	1,0	0,03	n.a.	-
4. Bienes de Uso	4,8	0,14	5,0	0,14	5,1	0,16	5,2	0,16	2,2	0,09
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	37,0	1,09	36,1	1,04	29,0	0,94	28,4	0,89	4,8	0,19
7. Créditos Impositivos Corrientes	72,9	2,14	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	25,6	0,75	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	2,1	0,06	97,8	2,81	91,7	2,99	84,2	2,63	62,0	2,43
<b>11. Total de Activos</b>	<b>3.402,3</b>	<b>100,00</b>	<b>3.477,8</b>	<b>100,00</b>	<b>3.068,0</b>	<b>100,00</b>	<b>3.198,0</b>	<b>100,00</b>	<b>2.548,2</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
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	172,7	5,07	153,4	4,41	175,1	5,71	158,6	4,96	250,8	9,84
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>172,7</b>	<b>5,07</b>	<b>153,4</b>	<b>4,41</b>	<b>175,1</b>	<b>5,71</b>	<b>158,6</b>	<b>4,96</b>	<b>250,8</b>	<b>9,84</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	546,7	16,07	462,1	13,29	784,2	25,56	1.309,0	40,93	1.034,6	40,60
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	566,9	16,66	5,8	0,17	4,9	0,16	5,7	0,18	8,4	0,33
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>1.286,3</b>	<b>37,81</b>	<b>621,2</b>	<b>17,86</b>	<b>964,2</b>	<b>31,43</b>	<b>1.473,3</b>	<b>46,07</b>	<b>1.293,8</b>	<b>50,77</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	796,9	23,42	1.650,0	47,44	1.150,0	37,48	795,2	24,87	402,2	15,79
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>796,9</b>	<b>23,42</b>	<b>1.650,0</b>	<b>47,44</b>	<b>1.150,0</b>	<b>37,48</b>	<b>795,2</b>	<b>24,87</b>	<b>402,2</b>	<b>15,79</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	243,5	7,16	185,7	5,34	102,1	3,33	127,3	3,98	206,2	8,09
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>2.326,7</b>	<b>68,38</b>	<b>2.457,0</b>	<b>70,65</b>	<b>2.216,3</b>	<b>72,24</b>	<b>2.395,9</b>	<b>74,92</b>	<b>1.902,3</b>	<b>74,65</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
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	20,7	0,61	18,0	0,52	16,0	0,52	14,7	0,46	14,8	0,58
4. Pasivos Impositivos corrientes	139,2	4,09	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	275,5	8,10	402,1	11,56	384,7	12,54	373,4	11,68	330,1	12,96
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>2.762,1</b>	<b>81,18</b>	<b>2.877,2</b>	<b>82,73</b>	<b>2.617,0</b>	<b>85,30</b>	<b>2.784,0</b>	<b>87,05</b>	<b>2.247,2</b>	<b>88,19</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
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.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	640,3	18,82	600,6	17,27	450,9	14,70	414,1	12,95	301,0	11,81
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.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>640,3</b>	<b>18,82</b>	<b>600,6</b>	<b>17,27</b>	<b>450,9</b>	<b>14,70</b>	<b>414,1</b>	<b>12,95</b>	<b>301,0</b>	<b>11,81</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>3.402,3</b>	<b>100,00</b>	<b>3.477,8</b>	<b>100,00</b>	<b>3.068,0</b>	<b>100,00</b>	<b>3.198,0</b>	<b>100,00</b>	<b>2.548,2</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	577,7	16,98	564,5	16,23	422,0	13,75	385,6	12,06	296,2	11,63
9. Memo: Capital Elegible	577,7	16,98	564,533	16,23	421,991	13,75	385,642	12,06	296,232	11,63

## Banco de Servicios Financieros S.A.

### Ratios

Normas Contables	NIIF	NCP	NCP	NCP	NCP
	31 mar 2018	31 dic 2017	31 mar 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	34,56	34,18	36,07	32,12	19,06
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	25,82	23,66	23,74	36,00	19,36
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	39,78	38,37	41,48	34,71	20,54
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	24,10	21,47	22,76	25,68	23,57
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	21,63	21,63	23,38	14,01	1,69
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	7,51	9,63	12,03	4,54	(6,83)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	21,63	21,63	23,38	14,01	1,69
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	52,95	41,49	36,34	58,10	94,56
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	50,79	44,44	46,48	53,67	54,57
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	21,55	15,19	15,79	16,54	15,85
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	115,75	121,87	131,72	113,09	104,67
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	20,88	19,00	18,18	14,28	13,19
6. Cargos por incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	62,43	59,29	58,61	62,37	61,58
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	43,49	49,62	54,52	42,55	40,22
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	7,84	7,73	7,53	5,37	5,07
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	37,90	34,67	41,93	39,57	46,72
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	19,86	16,96	17,06	11,87	9,98
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	7,46	6,90	7,06	4,47	3,84
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	27,01	37,25	34,56	31,90	25,32
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,87	5,81	4,77	4,03	3,19
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	27,01	37,25	34,56	31,90	25,32
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,87	5,81	4,77	4,03	3,19
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	4,63	5,18	4,48	3,35	2,41
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,63	5,18	4,48	3,35	2,41
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,98	15,69	12,63	11,42	10,58
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	17,30	16,40	13,89	12,17	11,65
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	15,30	14,92	12,08	10,93	10,34
5. Total Regulatory Capital Ratio	16,06	15,71	12,87	11,74	11,15
7. Patrimonio Neto / Activos	18,82	17,27	14,70	12,95	11,81
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	26,17	31,06	33,15	27,31	22,46
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	(2,17)	8,75	(4,07)	25,50	30,62
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3,86	9,46	(1,96)	29,61	32,29
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	19,22	17,24	12,17	11,39	8,92
4. Previsiones / Total de Financiaciones	14,39	12,85	10,76	10,05	8,72
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	74,86	74,54	88,39	88,19	97,77
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	28,00	26,50	10,01	10,64	1,69
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	12,44	10,79	10,28	8,79	7,97
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	(0,40)	7,56	(1,76)	4,23
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	19,22	17,25	12,19	11,42	8,92
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	2.127,23	2.305,57	1.808,66	2.036,61	993,88
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	7,42	6,24	7,90	6,62	13,18

## 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 en adelante FIX, reunido el 11 de julio de 2018, **confirmó\*** las siguientes calificaciones de Banco de Servicios Financieros S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**.
- Obligaciones Negociables Clase 18 por hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones): **AA(arg)**, **Perspectiva Estable**.
- Obligaciones Negociables Clase 19 por hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones): **AA(arg)**, **Perspectiva Estable**.
- Obligaciones Negociables Clase 20 por hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones): **AA(arg)**, **Perspectiva Estable**.
- Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta \$300 millones (ampliable a \$600 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 “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Categoría 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.

La calificación de Banco de Servicios Financieros S.A. se fundamenta en su capacidad para generar volumen de negocios explotando economías de escala y en el soporte de sus accionistas: Carrefour S.A. (calificación internacional BBB+ con perspectiva estable por Fitch Ratings), indirectamente a través de INC S.A., con el 60% del capital accionario, y BNP-Paribas Personal Finance (40%), perteneciente al grupo BNP Paribas (calificado internacionalmente en A+ con perspectiva estable por Fitch Ratings).

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados al 31.12.17, por parte de Deloitte & Co. SA, los cuales informan que los mismos representan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo a las normas contables establecidas por el BCRA y, con las normas profesionales vigentes en la República Argentina, excepto por algunos criterios de valuación requeridos que difieren con la normativa de BCRA.

Adicionalmente se han considerado los estados financieros consolidados intermedios al 31.03.18, con informe de revisión a cargo de Deloitte & Co. S.A., quienes no emiten opinión por tratarse de una revisión limitada. Manifiestan que no se han presentado circunstancias que les hiciera pensar que los estados contables mencionados, no estén presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables establecidas por el BCRA y la NIC 34.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 25 de abril de 2018, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales aspectos acontecidos en el período

bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Estrategia, Gobierno Corporativo, Desempeño, Riesgos, Fuentes de Fondeo y Capital.

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

## **Fuentes de información**

La información provista 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:

- Suplemento de Precios preliminar de la ON Clase 21, enviado por el emisor el 18.04.2018

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2017) disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados financieros consolidados intermedios auditados (último 31.03.2018), disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Prospectos de emisión de las obligaciones negociables, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

## Anexo III

### Características de las emisiones

#### Obligaciones Negociables Clase 18 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones)

Las Obligaciones Negociables clase 18 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones) son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Las Obligaciones Negociables tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones no subordinadas, comunes o quirografarias del Banco, presentes o futuras, salvo las obligaciones que gozaran de privilegios en virtud de disposiciones legales y/o contractuales. No cuentan con garantía de ningún otro tipo ni del Banco, ni de terceros.

El capital de las Obligaciones Negociables clase 18 vencerán a los 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital se repagará en 2 (dos) cuotas iguales, equivalentes al 33,33% del Valor Nominal cada una, y 1 (una) cuota, la tercera, equivalente al 33,34% del Valor Nominal, en la fecha en que se cumplan 12, 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión.

Las Obligaciones Negociables devengan un interés, pagaderos en forma trimestral, a una tasa de interés variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia aplicable al período (BADLAR privada), más un margen nominal anual que fue determinado sobre la base del resultado del proceso de licitación. Asimismo, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción del Banco.

Las Obligaciones Negociables Clase 18 fueron emitidas el 19.01.2017 por un monto total de \$ 500.000.000 y con vencimiento el 19.07.2018. Las fechas de pago de Intereses serán el 19 de abril de 2017, el 19 de julio de 2017, el 19 de octubre de 2017, el 19 de enero de 2018, el 19 de abril de 2018 y en la fecha de vencimiento. Por otro lado, las fechas de amortización serán 19 de enero de 2018, 19 de abril de 2018 y en la fecha de vencimiento. El margen de tasa fue de 3.5% nominal anual.

Los fondos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, netos de gastos y comisiones, serán utilizados por el Banco para (i) capital de trabajo en la Argentina, (ii) inversiones en activos físicos situados en la Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que éstas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado precedentemente, o (v) otorgamiento de préstamos para cualquiera de los fines descriptos precedentemente.

#### Obligaciones Negociables Clase 19 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones)

Las Obligaciones Negociables Clase 19 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones) son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Las Obligaciones Negociables tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones no subordinadas, comunes o quirografarias del Banco, presentes o futuras, salvo las obligaciones que gozaran de privilegios en virtud de disposiciones legales y/o contractuales. No cuentan con garantía de ningún otro tipo ni del Banco, ni de terceros.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase 19 vencerá a los 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital se repagará en 2 (dos) cuotas iguales, equivalentes al 33,33% del Valor Nominal cada una, y 1 (una) cuota, la tercera, equivalente al 33,34% del Valor Nominal, en la fecha en que se cumplan 12, 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión.

Las Obligaciones Negociables devengan un interés, pagaderos en forma trimestral, a una tasa de interés variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia aplicable al período

(BADLAR privada), más un margen nominal anual que fue determinado sobre la base del resultado del proceso de licitación. Asimismo, BSF podrá, pero no estará obligado, establecer que para uno o más cualesquiera o todos los períodos de devengamiento de intereses, la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables no sea inferior a una tasa de interés mínima.

Las Obligaciones Negociables Clase 19 fueron emitidas el 18.08.2017 por un monto total de \$ 500.000.000 y con vencimiento el 18.02.2019. Las fechas de pago de Intereses serán el 18 de noviembre de 2017, el 18 de febrero de 2018, el 18 de mayo de 2018, el 18 de agosto de 2018, el 18 de noviembre de 2018 y en la fecha de vencimiento. Por otro lado, las fechas de amortización serán 18 de agosto de 2018, 18 de noviembre de 2018 y en la fecha de vencimiento. El margen de tasa fue de 4,75% nominal anual.

Los fondos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, netos de gastos y comisiones, serán utilizados por el Banco para (i) capital de trabajo en la Argentina, (ii) inversiones en activos físicos situados en la Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que éstas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado precedentemente, o (v) otorgamiento de préstamos para cualquiera de los fines descriptos precedentemente.

Obligaciones Negociables Clase 20 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones)

Las Obligaciones Negociables Clase 20 por un valor nominal de hasta \$250 millones (ampliable a \$500 millones) son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Las Obligaciones Negociables tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones no subordinadas, comunes o quirografarias del Banco, presentes o futuras, salvo las obligaciones que gozaran de privilegios en virtud de disposiciones legales y/o contractuales. No cuentan con garantía de ningún otro tipo ni del Banco, ni de terceros.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase 20 vencerá a los 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital se repagará en 2 (dos) cuotas iguales, equivalentes al 33,33% del Valor Nominal cada una, y 1 (una) cuota, la tercera, equivalente al 33,34% del Valor Nominal, en la fecha en que se cumplan 12, 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión.

Las Obligaciones Negociables devengarán un interés, pagaderos en forma trimestral, a una tasa de interés variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia aplicable al período (BADLAR privada), más un margen nominal anual que será determinado sobre la base del resultado del proceso de licitación. Asimismo, BSF podrá, pero no estará obligado, establecer que para uno o más cualesquiera o todos los períodos de devengamiento de intereses, la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad de la Emisora podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado, con anterioridad al período de subasta.

Las Obligaciones Negociables Clase 20 fueron emitidas el 22.12.2017 por un monto total de \$ 500.000.000 y con vencimiento el 22.06.2019. Las fechas de pago de Intereses serán el 22 de marzo de 2018, el 22 de junio de 2018, el 22 de septiembre de 2018, el 22 de diciembre de 2018, el 22 de marzo de 2019 y en la fecha de vencimiento. Por otro lado, las fechas de amortización serán 22 de diciembre de 2018, 22 de marzo de 2019 y en la fecha de vencimiento. El margen de tasa fue de 4,75% nominal anual.

Los fondos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, netos de gastos y comisiones, serán utilizados por el Banco para (i) capital de trabajo en la Argentina, (ii) inversiones en activos físicos situados en la Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que éstas últimas apliquen los fondos



provenientes de dichos aportes del modo estipulado precedentemente, o (v) otorgamiento de préstamos para cualquiera de los fines descriptos precedentemente.

Obligaciones Negociables Clase 21 por un valor nominal de hasta \$300 millones (ampliable a \$600 millones)

Las Obligaciones Negociables Clase 21 por un valor nominal de hasta \$300 millones (ampliable a \$600 millones) son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Las Obligaciones Negociables tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones no subordinadas, comunes o quirografarias del Banco, presentes o futuras, salvo las obligaciones que gozaran de privilegios en virtud de disposiciones legales y/o contractuales. No cuentan con garantía de ningún otro tipo ni del Banco, ni de terceros.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase 21 vencerá a los 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital se repagará en 2 (dos) cuotas iguales, equivalentes al 33,33% del Valor Nominal cada una, y 1 (una) cuota, la tercera, equivalente al 33,34% del Valor Nominal, en la fecha en que se cumplan 12, 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión.

Las Obligaciones Negociables devengarán un interés, pagaderos en forma trimestral, a una tasa de interés variable que resulte de la suma de la Tasa de Referencia aplicable al período (BADLAR privada), más un margen nominal anual que será determinado sobre la base del resultado del proceso de licitación. Asimismo, BSF podrá, pero no estará obligado, establecer que para uno o más cualesquiera o todos los períodos de devengamiento de intereses, la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables no sea inferior a una tasa de interés mínima. La facultad de la Emisora podrá ser ejercida en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado, con anterioridad al período de subasta.

Los fondos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, netos de gastos y comisiones, serán utilizados por el Banco para (i) capital de trabajo en la Argentina, (ii) inversiones en activos físicos situados en la Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, (iv) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que éstas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado precedentemente, o (v) otorgamiento de préstamos para cualquiera de los fines descriptos precedentemente.

## Anexo IV

### Glosario

---

PN: Patrimonio neto

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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