

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma la calificación de Banco de Valores S.A.

December 17, 2021

FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"-, decidió confirmar la calificación de Corto Plazo del Banco de Valores S.A. en A1+(arg).

## FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

La calificación del Banco refleja su holgada liquidez (obtenida principalmente por su buen posicionamiento en el mercado de capitales) y adecuada solvencia. También se destaca la muy buena calidad de los activos y sus adecuados niveles de rentabilidad.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Un fuerte deterioro en los indicadores de capitalización de la entidad, al igual que fallas eventuales en la plataforma tecnológica que afecten su operatoria habitual (operaciones estructuradas o de custodia), así como un deterioro de sus controles y/o procesos que pudieran impactar en el modelo de negocio de la entidad, podrían derivar en una baja de calificación.

## PERFIL

Banco de Valores S.A. (BVAL) se focaliza en operaciones del mercado de capitales y la banca de inversión. El 99.99% de su capital accionario pertenece a Grupo Financiero Valores (GFV), el cual cotiza sus acciones en ByMA bajo el símbolo de VALO. Se encarga de la estructuración y emisión de títulos de deuda privados, actuando como agente fiduciario. Además, es el principal agente de custodia de Fondos Comunes de Inversión y fiduciario en la Argentina, participando en la incorporación de emisiones del sector privado y público al régimen de oferta pública de títulos de valores

Con el objetivo de eficientizar la actual estructura del grupo, mediante Asamblea Extraordinaria del GFV celebrada en abril 2019, se aprobó por mayoría de votos, iniciar un proceso de fusión por absorción entre el Grupo Financiero Valores y el Banco de Valores. A la fecha del presente informe, BVAL se encuentra a la espera de la autorización de la fusión en la Inspección General de Justicia (IGJ) para realizar la oferta pública de las acciones que resulten del aumento del capital, producto de la fusión por absorción.

Asimismo, en noviembre 2020, la entidad adquirió el 100% de las acciones de una sociedad anónima (anteriormente denominada Woodtax S.A.) sin previa actividad e inscrita en la República Oriental del Uruguay, la cual fue renombrada Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos (Valores AFISA). Dicha adquisición se realizó con la finalidad de desarrollar actividades en dicho mercado, principalmente orientado a inversores y empresas en Uruguay-, y a su vez, aprovechar la experiencia y liderazgo tanto en materia de Fondos Comunes de Inversión como en Fideicomisos que posee BVAL. A la fecha del presente informe cuenta con la autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay para funcionar como Administradora de Fondos de Inversión y actuar como fiduciario financiero. En este sentido, se destaca que durante el 2021 BVAL realizó dos aportes de capital en efectivo a Valores AFISA, por una suma de USD 500 mil cada uno.

La rentabilidad del Banco a sep'21 se vio fuertemente afectada por el impuesto a los ingresos brutos y el ajuste por inflación, por lo que exhibió menores ratios de rentabilidad neta respecto del año previo (ROA 0.4% y ROE 5.6% a sep'21 vs 2.4% y 27.8% a sep'20). En tanto, la principal fuente de ingresos

proviene de los intereses por operaciones de pase concertadas con el BCRA

A lo largo de su trayectoria BVAL ha mantenido una fuerte participación en el mercado de estructurados, alcanzando a sep'21 un market share de 55% de las operaciones de fideicomisos financieros privados. No obstante, posee una elevada concentración por fiduciante, representando el 71.2% de la cartera residual los principales cinco, aunque dicha ponderación se encuentra mitigada por la buena calidad crediticia de los mismos. En este sentido, se destaca que la entidad está trabajando en diversificar su cartera de fiduciantes no solo por monto, sino también por segmento de actividad económica.

Asimismo, las comisiones registraron un incremento interanual de 22.7%, producto del crecimiento de las comisiones vinculadas con valores inmobiliarios y por su carácter de agente depositario de FCI. En tanto, las comisiones por agente fiduciario de fideicomisos (reportadas en el balance como comisiones vinculadas con créditos) registraron una caída interanual de 18.6% que responde a la menor operatoria de fideicomisos en el mercado dado el adverso contexto macroeconómico del último año. Dichas comisiones cubren el 8% de los gastos de administración, mientras que si se consideran adicionalmente las comisiones por depositario de FCI, el porcentaje de cobertura de gastos asciende a 35.7%.

A sep'21 las financiaciones brutas del Banco representaban el 1.3% del total de activos, siendo que el 90.8% de dichos préstamos pertenecen a la cartera comercial. Asimismo, a la fecha la entidad no presenta cartera irregular y las provisiones cubren el 0.4% de los préstamos totales.

La principal fuente de fondeo de la entidad son los depósitos al sector privado no financiero, los que representan un 84.5% del activo. No obstante, la captación no constituye una de las prioridades del Banco, en virtud de que el otorgamiento de préstamos no representa la principal actividad de BVAL. En virtud de la elevada participación de activos de fácil realización en balance, a lo largo de su trayectoria BVAL ha reportado holgados niveles de liquidez. En este sentido, a sep'21 la liquidez inmediata (disponibilidades más operaciones de pase e instrumentos BCRA) cubre el 96.9% de los depósitos totales y deudas financieras menores a un año.

Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificadora, [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

## **INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE**

FIX utilizó la Metodología de Entidades Financieras presentada ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

### **Contactos**

Analista Principal  
María José Sager  
Analista  
(+5411) 5235 – 8131  
[mariajose.sager@fixscr.com](mailto:mariajose.sager@fixscr.com)

Analista Secundario  
María Fernanda López  
Senior Director  
(+5411) 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

### **Responsable del Sector**

María Fernanda López  
Senior Director

(+5411) 5235 - 8100

[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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 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 son riesgos 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, pero no 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.