

Banco Itaú Argentina S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Obligaciones Negociables Clase 17	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 18	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 19	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 21	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 22	AAA(arg)
Obligaciones Negociables Clase 23	AAA(arg)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Millones	jun-17	jun-16
Activos (USD)	2.117	1.488
Activos (Pesos)	35.134	22.201
Patrimonio Neto (Pesos)	3.842	2.995
Resultado Neto (Pesos)	405	389
ROA (%)	2,5	3,5
ROE (%)	22,5	28,0
PN / Activos (%)	10,9	13,5

*Tipo de Cambio del B.C.R.A. Jun'17: 16,5985 y Jun'16: 14,92

Criterios relacionados

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

Analistas

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

Analista Secundario
Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235 - 8100
yesica.colman@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Banco Itaú Argentina S.A. (BIA) es un banco comercial universal focalizado en banca mayorista, financiando a grandes empresas multinacionales y extranjeras, grandes corporaciones locales y, en menor medida, con participación en banca minorista, básicamente en los segmentos de Alta Renta, Negocios y Comercios y PyMEs.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de su accionista. La calificación de BIA se basa en la capacidad de soporte de su accionista Itaú Unibanco S.A., principal grupo financiero privado de Brasil (calificado en BB+ con perspectiva negativa por Fitch Ratings). Si bien no es política de Itaú Unibanco S.A. otorgar garantía explícita a las operaciones de sus subsidiarias, la Calificadora evalúa que existe capacidad y voluntad de soporte, dada la relación de tamaño (el activo de BIA alcanza el 0.6% del consolidado del grupo a jun'17) y su identificación de marca, consistente con su estrategia de diversificación geográfica de negocios fuera de Brasil, especialmente en América Latina.

Buena rentabilidad. BIA reporta buenos niveles de retorno, sustentados básicamente en una base estable de ingresos netos por intereses, que explican alrededor del 38.3% de los ingresos operativos netos, ingresos netos por servicios que exhiben un sostenido crecimiento (a jun'17 representan el 35.1% de los ingresos operativos netos) debido a una mayor diversificación de los servicios ofrecidos por la entidad, incremento en el volumen de cuentas a la vista y sostenidos niveles de resultados netos por títulos. Asimismo, cabe destacar que los ingresos netos por servicios cubren el 51.3% de los gastos de administración del banco. A jun'17 BIA reporta un ROA 2.5%, por debajo de la media de los bancos privados (3.2%). La calificadora estima que la rentabilidad se mantendrá en estos niveles, sustentada en su actividad tradicional (banca mayorista) y en su mayor impulso en banca minorista, con foco en el desarrollo digital dentro del grupo.

Adecuada calidad de activos: El ratio Cartera Irregular/Cartera Total mostró una mejora interanual (1.6% a jun'17 vs 2.6% a jun'16). Las provisiones cubren el 145.5% de la cartera irregular, lo cual se considera adecuado (vs 128.8% a jun'16). La mejora en la calidad de la cartera obedece a su crecimiento en volumen y al castigo de créditos de la cartera de consumo.

Holgada liquidez: A jun'17 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Lebacks + call)/ Depósitos es del 44.7%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 30 días cubren el 83.5% del total de obligaciones a ese plazo. Su cartera de depósitos exhibe una mayor concentración en virtud del fuerte aumento de las captaciones, especialmente en depósitos a la vista, caja de ahorro y cuenta corriente, lo que le permitió a BIA reducir su costo de fondeo (a jun'17 los 10 mayores depositantes explican el 22.3% del total de captaciones, vs 18.2% a jun'16). Además, le entidad posee un amplio acceso a líneas de crédito y al mercado de capitales.

Apropiada capitalización: Durante los últimos años el banco ha incrementado su capital de manera sostenida, tanto por capitalización de resultados como por inyección de capital de los accionistas. A jun'17 el capital ajustado representa el 10.4% de los activos ponderados por riesgo y el ratio Patrimonio Neto / Activos es 10.9% por debajo de la media de bancos privados a jun'17 (12.1%). A su vez, restando del activo las operaciones a término, el ratio se eleva a 11.8%.

Sensibilidad de la calificación

Soporte de su accionista: Un marcado deterioro de la calidad crediticia de su accionista o una menor predisposición de soporte podrían generar presiones a las calificaciones de Banco Itaú Argentina S.A.

Perfil

Banco Itaú Argentina S.A. es un banco universal creado bajo la forma jurídica de sociedad anónima argentina y de capital cerrado, que no realiza oferta pública de sus acciones, con lo cual el paquete accionario pertenece en un 99% a Itaú Unibanco S.A., primer banco privado de América Latina. El 1% restante pertenece a Banco Itaú BBA. Itaú Unibanco es la principal empresa del área financiera de Itaú Unibanco Holding, que es un holding brasileño, conformado por un grupo empresario que abarca un amplio espectro de actividades. Tanto el holding como el banco, tienen calificación "BB+", con perspectiva negativa, otorgada por Fitch Ratings.

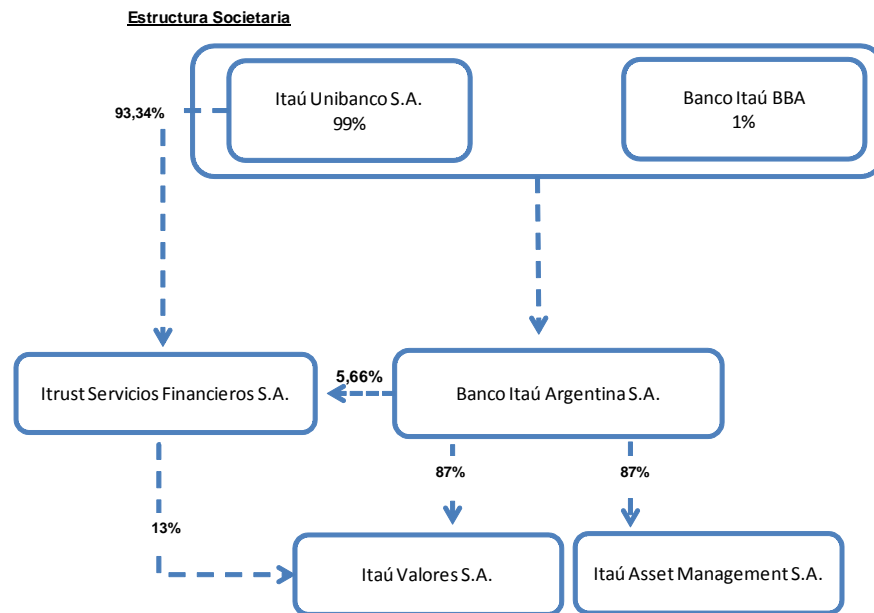
Banco Itaú comenzó sus operaciones en Argentina en 1979 a partir de la apertura de una sucursal. En 1995 comenzó a operar su primera subsidiaria que, con el fin de expandir sus operaciones, adquirió el Banco del Buen Ayre en 1998, transformándose en el Banco Itaú Buen Ayre. Finalmente, en julio de 2008 cambió su razón social a Banco Itaú Argentina S.A.

Sumándose a los servicios de banca tradicional, en el primer trimestre de 2005 decidió ampliar sus negocios a través de su subsidiaria Itaú Asset Management S.A. con la compra de los Fondos Comunes de Inversión Rembrandt, con lo cual adquirió el 10% del mercado de fondos y se ubicó 2° en el ranking por volumen. Adicionalmente, en abril de 2005 comenzó sus operaciones de mercado de capitales a través de Itaú Valores S.A. Por último, el Banco posee una participación del 5.66% en Itrust Servicios Financieros, cuya actividad principal se centra en el rubro inmobiliario. La participación mayoritaria se encuentra a cargo de Itaú Unibanco S.A. con un 94.34% del paquete accionario.

Si bien BIA recibe apoyo continuo de sus accionistas a través de sucesivos aportes de capital sus accionistas limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscriptas.

Banco Itaú Argentina S.A.	
	Directorio Vigente
Marcelo Eduardo Mut	Presidente
Roberto Alejandro Fortunati	Vicepresidente
Boris Alfredo Buvinic Guerovich	Director Titular
Claudia Graciela Nieto	Director Titular
Fabiana Pascon Bastos	Director Titular
Fernando Della Torre Chagas	Director Suplente
Blaquier Cesar	Gerente General

Banco Itaú Argentina S.A.	
	Organo de Fiscalización
Héctor O. Rossi Camilión	Sindico Titular
Mariel Carolina López Fondevila	Sindico Titular
Jorge Héctor Lorenzo	Sindico Titular
Melisa Kristoff	Sindico Suplente
Horacio Esperón	Sindico Suplente
Diego Francisco García Romero	Sindico Suplente



Estrategia

Tradicionalmente la principal actividad del banco ha sido la banca corporativa y la banca empresas. En este sentido, el banco financia grandes empresas multinacionales, empresas extranjeras y grandes corporaciones locales.

En los últimos años, a fin de diversificar su cartera de activos, la entidad se planteó como objetivo crecer en banca minorista, especialmente en la gama de alta renta. En esta línea, en diciembre de 2010, el banco celebró un acuerdo de *cobranding* con Telefónica Móviles Argentina S.A. (que opera bajo la marca Movistar), mediante el cual se comprometen a emitir una tarjeta de crédito Itaú-Movistar, la cual está

orientada a brindar beneficios a los clientes Movistar, otorgando a la Entidad la posibilidad de incrementar su cartera de clientes.

Con relación a Banca Corporativa, a lo largo del 2016 y durante el primer trimestre de 2017 BIA continuó afianzando las relaciones comerciales con grupos económicos nacionales y del exterior, brindándoles soporte en todas sus operaciones con soluciones innovadoras y diferenciales, con especial énfasis en el desarrollo de canales digitales.

En Banca Empresa busca desarrollar soluciones que se adapten a las necesidades de sus clientes, especialmente productos pasivos y de inversión diferenciales respecto del mercado. Además, buscará aumentar la principalidad crediticia y afianzar sus vínculos comerciales.

A partir de la reestructuración recientemente encarada, ambas unidades de negocios, Banca Corporativa y Banca Empresas, se desarrollan bajo la responsabilidad de una misma gerencia, lo que permite alinear objetivos.

Por otra parte, en Banca Minorista el banco se focaliza en aumentar la cantidad de clientes de Alta Renta, Negocios y Comercios y PyME, desarrollando propuestas de valor segmentadas y un modelo de atención que le permita incrementar la interacción con los clientes de mayor potencial.

La estrategia de BIA se basa en crecer en todos los segmentos por encima de la media del mercado, a fin de ganar market share. La entidad espera comenzar a crecer en volumen de actividad en la medida en que las tasas de interés comiencen a bajar y en un contexto de mayor competencia en el mercado.

A jun'17 BIA se ubica 17º en el ranking de activos y préstamos (1.2% y 1.5% de participación de mercado respectivamente), en cuanto a depósitos ocupa el 16º lugar con un 1.2% de participación de mercado y 18º en el ranking de patrimonio neto (1.1%) de un total de 78 entidades. El banco planea continuar consolidando su operatoria en el mercado local, conservando un crecimiento prudencial en el volumen de negocios que le permita ir ganando cuota de mercado.

Con mayor presencia en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la Provincia de Buenos Aires, el banco desarrolla sus actividades además en otras 9 provincias, con una estructura compuesta de 72 sucursales y 178 cajeros automáticos, soportados por una planta de 1.665 empleados a jun'17. Adicionalmente, posee 16 Bancos en planta en empresas de primera línea y se encuentra presente en las ciudades de La Plata, Mar del Plata, Rosario, Mendoza, Tucumán, Córdoba, Salta y Neuquén.

Las actividades de BIA están delimitadas por las políticas corporativas establecidas por su accionista controlante, por tal motivo el grupo económico ha adoptado la visión de banca digital, por lo que sus vinculadas se encuentran en proceso de expansión en este sentido. Por su parte, BIA ha incorporado dentro de su estructura un área específica para atender y desarrollar los negocios vinculados a la banca digital.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, 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.

A partir del último trimestre de 2016 se observa una gradual recuperación de la actividad económica que impulsó la demanda crediticia. Para el resto de 2017 y 2018, FIX estima que la misma tendencia continuará, condicionada tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar,

se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien provisionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

A mediano y largo plazo, ante un escenario base de menores niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, FIX estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación. El desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

Desempeño de la Entidad

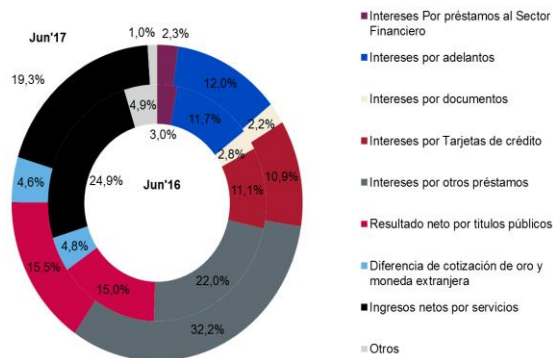
Adecuada Rentabilidad				
(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Ingresos Netos por Intereses/ Rentables / Activos Promedio	7,89	11,05	12,06	11,68
Gastos de Administración / Total de Ingresos	68,52	66,97	65,54	60,55
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	22,19	19,96	17,07	24,85
Resultado Operativo / Activos Promedio	3,95	5,08	5,60	6,34
Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,72	4,29	4,75	4,82
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	22,55	27,10	27,98	31,82

Fuente: Banco Itaú Argentina S.A.

El banco ha obtenido de manera sostenida adecuados niveles de rentabilidad, sustentados principalmente por el mantenimiento de razonables spreads de intermediación, el continuo crecimiento en el margen neto por servicios (29.2% i.a.) y un flujo estable de resultados por títulos públicos como consecuencia de su creciente tenencia de instrumentos emitidos por el Banco Central, las que se incrementaron en un 70% con respecto a jun'16.

El resultado neto a jun'17 (\$405 millones) presenta un incremento del 4.2% respecto al de jun'16 (\$388.8 millones) acompañado de un incremento en el stock de financiaciones del 44.6% i.a. Asimismo, se observa una desmejora en los indicadores de rentabilidad (ROA 2.5% vs 3.5% a jun'16). FIX entiende que la rentabilidad de los bancos en el presente ejercicio podría reducirse ante un escenario de mayor demanda de crédito y por ende mayor competitividad. Será relevante y un desafío para la entidad poder lograr eficiencia en costos, temas fiscales y eficiencia crediticia, acompañando el ciclo.

Desagregación de ingresos (Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: Datos proporcionados por Banco Itaú Argentina S.A.

A jun'17 el resultado neto por servicios explica el 24.9% de los ingresos operativos (vs 19.3% a jun'16) en donde las operaciones pasivas continúan teniendo una participación relativa fuerte. En segundo término, los intereses por otros préstamos representan el 22% de los ingresos operativos (vs 32.2% a jun'16), lo que implica una caída de alrededor del 31.7%. Este concepto incluye básicamente préstamos sindicados, otros adelantos a empresas, prefinanciación de exportaciones y préstamos personales. En tanto que el resultado por títulos públicos representa el 15% (vs 15.5% a jun'16), los intereses por adelantos representan el 11.7% (vs 12%), los intereses por tarjetas de crédito el 11.1% (vs 10.9%) y los ingresos por diferencias de cotización el 4.8% (vs 4.6% a jun'16). Dichos conceptos explican el 89.4% de los ingresos operativos de BIA a jun'17. El 10.6% restante está compuesto por intereses por préstamos al sector financiero (3%), por documentos (2.8%) y otros (4.9%).

Los ingresos netos por intereses representan el 38.3% de los ingresos operativos netos a jun'17 (vs 47.1% a jun'16), en tanto que los ingresos netos por servicios explican el 35.1% (vs 30% a jun'16) y los resultados por títulos el 21.1% (vs 24.1% a jun'16).

A jun'17 se observa un leve deterioro en el ratio de eficiencia Gastos de Administración/Total de Ingresos con relación a jun'16 (68.5% vs 65.5%), básicamente debido a que la tasa de aumento de los costos de estructura motivado por incrementos en las remuneraciones al personal y en otros gastos operativos, impulsada por altas tasas de inflación, resultó mayor a la de los ingresos operativos. El banco continúa enfocado en lograr mayor productividad sobre su estructura a través del control de sus gastos y el crecimiento de sus activos.

Se considera que mejoras en la eficiencia del banco en el ejercicio podrían verse limitadas ante un escenario de gradual recuperación en actividad económica e incremento en la competitividad dentro del sector. Sin embargo, FIX estima que su indicador de gastos / ingresos permanecerá por debajo del 70% durante los próximos meses.

A jun'17 los cargos por incobrabilidad resultaron un 54.1% superiores a los portados a jun'16. A jun'17 los cargos anualizados representan el 1.9% del total de financiaciones (vs 1.6% a jun'16), que si bien refleja un aumento, el mismo no se considera relevante.

FIX prevé que los cargos por incobrabilidad acompañarán el crecimiento del volumen de negocios que el banco estima para los próximos meses. Por lo tanto, se prevé que los cargos podrían generar mayor presión sobre el resultado, lo cual está mitigado en parte por la política de seguimiento de la calidad de cartera desarrollada por la entidad.

Riesgos

Administración de Riesgos

Las políticas de riesgos de la entidad están acordes con las pautas y apetitos de riesgo del grupo al que pertenece. El principal riesgo de BIA es el de crédito (el total de financiaciones representa el 54.6% de sus activos). Los riesgos de mercado y liquidez, se observan acotados dada la apropiada administración de los mismos.

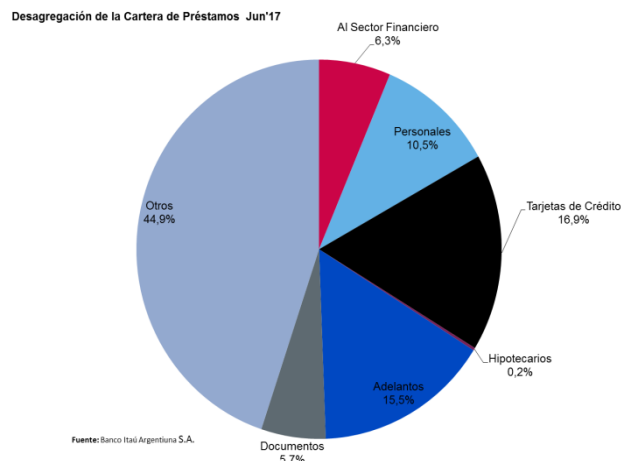
Riesgo Crediticio

Satisfactoria Calidad de Activos				
(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	5,44	18,03	-0,19	21,06
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,60	2,09	2,58	2,64
Previsiones / Total de Financiaciones	2,33	2,81	3,32	3,35
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(4,15)	(3,88)	(4,00)	(4,42)
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	1,87	1,82	1,57	3,13

*Ytd: Year-to-date
Fuente: Banco Itaú Argentina S.A.

En el primer semestre de 2017 BIA continuó revirtiendo la tendencia decreciente que venía reportando el stock de financiaciones del banco como consecuencia de la menor demanda de crédito. FIX estima que este crecimiento continuará en los próximos períodos ante una expectativa de reactivación de la economía y caída de la tasa de inflación.

A jun'17 el 44.9% de la cartera de préstamos se encuentra clasificado dentro de Otros Préstamos y corresponde básicamente a otros adelantos a empresas, préstamos sindicados, otros créditos a empresas y prefinanciación de exportaciones, en tanto que la operatoria de tarjetas de crédito representa el 16.9% de los préstamos brutos a jun'17, impulsada por el desarrollo del proyecto Tarjeta de Crédito Itaú Movistar y el lanzamiento de un programa específico de lealtad basado en beneficios recurrentes y distintivos a la cartera de tarjetas. En tercer término, el 15.5% es explicado por los adelantos en cuenta corriente, seguidos por los préstamos personales, que explican el 10.5%. Los citados cuatro productos alcanzan el 87.7% de la cartera de préstamos. El resto se compone de préstamos al sector financiero, documentos e hipotecarios.



A jun'17 el 72.3% de la cartera de financiaciones de BIA corresponde a la cartera comercial, lo que deriva en una mayor concentración de su riesgo de crédito por deudor en comparación a otras entidades del mercado local. A esa fecha, los 10 principales clientes representan el 14.6% del total de financiaciones lo que implica una mejora en el ratio con respecto a lo observado a jun'16 en 6.9% (vs 21.5% a mar'16). El banco estima mejorar progresivamente su atomización de riesgos a medida que logre plasmar su proyecto de crecimiento en la banca individuo en los segmento de Alta Renta, Negocios y Comercios y segmento Pyme junto con la consolidación de la Banca Corporativa en el mercado local. Recientemente, el banco a incorporado a su modelo de negocio la atención regional de Negocios y Comercio y Cartera General, en busca de brindar soluciones regionales para clientes que operen en diversos países. Asimismo, la entidad continúa haciendo hincapié en el proyecto de Banca Digital, como parte del proceso que enfrenta todo el Grupo.

La calidad de activos de BIA es adecuada. A jun'17 el ratio Cartera Irregular/Cartera total es 1.6% (vs 2.6% a jun'16). La mejora obedece básicamente al incremento en el stock de financiaciones del orden del

5.4% (vs -0.2% a jun'16). FIX no se espera cambios significativos en los ratios de irregularidad de la entidad.

La cobertura con provisiones es adecuada. A jun'17 las provisiones para incobrabilidad de créditos representan el 2.3% de las financiaciones totales y el 145.5% de la cartera irregular (vs 128.7% a jun'16). El banco realiza provisiones en exceso de las requeridas regulatoriamente, de acuerdo a un modelo estadístico de pérdida esperada sobre su portafolio de financiaciones al sector no financiero, por lo que de observarse una mayor mora en el sistema es probable que el banco incremente su cobertura de provisiones en forma preventiva.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado (tasas de interés, tipo de cambio y cotizaciones de títulos) se controla en forma diaria por el departamento de riesgo, para lo cual utiliza herramientas como valor a riesgo estadístico, ejercicios de escenarios de stress, análisis de gaps, mapas de resultados y pérdida máxima o *stop loss*. FIX considera que los riesgos de mercado del banco están debidamente controlados y acotados.

Su tenencia de títulos (\$6060.8 millones) excede en un 58.7% el patrimonio a jun'17 y está constituida en su mayoría (81.7%) por letras del BCRA, que poseen alta liquidez y buena rentabilidad.

A jun'17 el 90.2% de los depósitos y el 62.8% de las financiaciones vence dentro de los 90 días, por lo que el banco presenta un descalce de plazos entre activos y pasivos que compensa con sus recursos líquidos, así como con líneas de entidades financieras. Adicionalmente, BIA posee un fluido acceso al mercado de capitales a través de la emisión de obligaciones negociables. De todos modos, el riesgo de tasa de interés se ve mitigado por el hecho de que la mayor parte de los créditos están destinados a empresas, a muy corto plazo.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

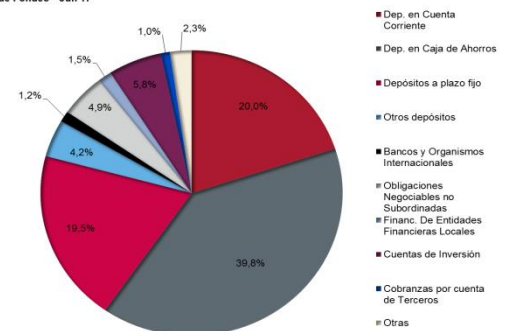
Adecuada diversificación de fondeo (%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Préstamos / Depósitos de Clientes	88,28	106,10	108,55	110,76
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	208,72	146,90	48,29	343,45
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	71,08	66,61	70,87	66,63

Fuente: Banco Itaú Argentina S.A.

La principal fuente de fondeo de la entidad son los depósitos, que a jun'17 representan el 83.4% del fondeo de terceros.

A jun'17 la estructura de fondeo se compone en un 59.7% por depósitos a la vista (39.8% en caja de ahorros y 19.9% en cuenta corriente) y en un 19.5% de depósitos a plazo. Se observa con respecto a jun'16 un aumento significativo en los depósitos a la vista, impulsados por un los depósitos en caja de ahorros, así como una leve disminución en el volumen de depósitos a plazo (vs 20.4% a jun'16), que resulta consistente con la menor demanda de crédito y el menor incentivo para los depósitos a plazo, dadas las atractivas tasas de interés que continúan

Estructura de Fondeo - Jun'17



Fuente: Banco Itaú Argentina S.A.

brindando las Lebacs a 35 días. Dicho mix de captaciones le permite a la entidad disminuir el costo de fondeo. El resto de la financiación proviene básicamente de las cuentas de inversión (5.8%), la emisión de obligaciones negociables no subordinadas (4.9%), y de líneas de bancos y organismos internacionales (1.2%). Estos instrumentos le han permitido a la entidad diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar su calce de plazos.

Como consecuencia de la mayor participación relativa de los depósitos a la vista en el total, se observa a jun'17 una mayor concentración: los primeros 10 depositantes representan el 22.3% del total de captaciones (vs 18.2% a jun'16).

A jun'17 la liquidez inmediata (Disponibilidades + Lebacs + call)/ Depósitos es del 44.7%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 30 días cubren el 83.5% del total de obligaciones a ese plazo.

Capital

Adecuada Capitalización				
(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	10,37	11,34	10,53	10,18
Capital Tangible / Activos Tangibles	10,26	11,51	12,75	10,75
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	9,96	10,93	10,17	9,58
Patrimonio Neto / Activos	10,93	12,19	13,49	11,41
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	21,26	23,75	26,18	26,86

Fuente: Banco Itaú Argentina S.A.

La capitalización de BIA es adecuada. Cabe destacar que los accionistas han realizado aportes de capital al banco, para soportar el crecimiento de la entidad en el mercado local. En este sentido, la calificación de BIA se fundamenta principalmente en el beneficio que le provee la capacidad y predisposición de su accionista a soportar al banco en caso de necesitarlo.

Durante los últimos años el banco ha incrementado su capital de manera sostenida, sustentado tanto en crecientes niveles de retorno como en inyección de capital por parte de los accionistas. A jun'17 el capital ajustado representa el 10.4% de los activos ponderados por riesgo (vs 10.5% a jun'16).

Anexo I

Banco Itau Argentina S.A.

Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	1.727,3	12,14	3.625,3	17,74	1.914,0	21,19	3.150,7	20,09	3.062,3	22,64	1.929,8	18,24
2. Otros Intereses Cobrados	107,2	0,75	166,3	0,81	78,2	0,87	138,9	0,89	159,7	1,18	94,3	0,89
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.834,4	12,89	3.791,6	18,55	1.992,3	22,05	3.289,6	20,98	3.221,9	23,82	2.024,1	19,13
5. Intereses por depósitos	658,9	4,63	1.384,3	6,77	800,7	8,86	1.305,2	8,32	1.338,0	9,89	752,5	7,11
6. Otros Intereses Pagados	196,5	1,38	404,8	1,98	179,9	1,99	290,9	1,85	279,8	2,07	181,2	1,71
7. Total Intereses Pagados	855,4	6,01	1.789,1	8,75	980,5	10,85	1.596,1	10,18	1.617,8	11,96	933,7	8,82
8. Ingresos Netos por Intereses	979,0	6,88	2.002,5	9,80	1.011,8	11,20	1.693,5	10,80	1.604,2	11,86	1.090,4	10,30
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	540,6	3,80	998,2	4,88	517,2	5,73	565,4	3,61	290,5	2,15	64,4	0,61
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	898,8	6,32	1.500,9	7,34	643,7	7,13	1.115,9	7,12	896,2	6,63	533,7	5,04
14. Otros Ingresos Operacionales	140,7	0,99	26,9	0,13	-25,7	-0,28	501,8	3,20	185,6	1,37	220,9	2,09
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	1.580,1	11,10	2.525,9	12,36	1.135,2	12,57	2.183,1	13,92	1.372,3	10,15	819,0	7,74
16. Gastos de Personal	1.082,5	7,61	1.898,7	9,29	885,1	9,80	1.485,3	9,47	1.194,9	8,83	809,8	7,65
17. Otros Gastos Administrativos	670,9	4,71	1.133,7	5,55	522,1	5,78	861,9	5,50	658,4	4,87	520,8	4,92
18. Total Gastos de Administración	1.753,4	12,32	3.032,5	14,84	1.407,2	15,58	2.347,2	14,97	1.853,3	13,70	1.330,6	12,57
19. Resultado por participaciones - Operativos	12,8	0,09	26,3	0,13	17,4	0,19	10,9	0,07	19,5	0,14	6,9	0,07
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	818,6	5,75	1.522,2	7,45	757,2	8,38	1.540,3	9,82	1.142,6	8,45	585,8	5,54
21. Cargos por Incobrabilidad	160,7	1,13	255,7	1,25	104,3	1,15	369,8	2,36	293,1	2,17	170,4	1,61
22. Cargos por Otras Previsiones	20,9	0,15	48,1	0,24	24,9	0,28	13,0	0,08	12,0	0,09	15,3	0,14
23. Resultado Operativo	636,9	4,48	1.218,4	5,96	628,0	6,95	1.157,5	7,38	837,5	6,19	400,0	3,78
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	47,4	0,33	96,0	0,47	43,2	0,48	99,6	0,64	88,7	0,66	41,5	0,39
26. Egresos No Recurrentes	52,4	0,37	63,0	0,31	29,6	0,33	49,0	0,31	26,3	0,19	21,2	0,20
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	631,9	4,44	1.251,4	6,12	641,5	7,10	1.208,0	7,70	900,0	6,65	420,3	3,97
30. Impuesto a las Ganancias	226,9	1,59	436,2	2,13	252,7	2,80	506,5	3,23	342,3	2,53	183,7	1,74
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	405,0	2,85	815,1	3,99	388,8	4,30	701,5	4,47	557,7	4,12	236,5	2,24
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	405,0	2,85	815,1	3,99	388,8	4,30	701,5	4,47	557,7	4,12	236,5	2,24
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	405,0	2,85	815,1	3,99	388,8	4,30	701,5	4,47	557,7	4,12	236,5	2,24
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Itau Argentina S.A.

Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	19,96	25,76	28,58	26,64	28,56	22,50
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	7,37	10,61	13,01	12,96	14,44	9,35
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	14,78	20,92	23,75	22,68	25,55	20,98
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	6,43	9,40	11,04	10,97	12,79	8,94
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,89	11,05	12,06	11,68	12,72	11,30
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,60	9,64	10,82	9,13	10,40	9,53
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,89	11,05	12,06	11,68	12,72	11,30
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	61,74	55,78	52,88	56,32	46,10	42,89
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	68,52	66,97	65,54	60,55	62,27	69,69
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,88	12,65	12,56	12,85	11,98	10,78
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	45,57	50,61	54,50	69,87	68,74	48,65
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,08	6,35	6,76	8,43	7,38	4,75
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	22,19	19,96	17,07	24,85	26,70	31,71
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	35,46	40,51	45,20	52,51	50,39	33,22
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,95	5,08	5,60	6,34	5,41	3,24
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	35,91	34,86	39,39	41,93	38,03	43,72
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	4,78	5,37	5,73	6,42	6,41	4,11
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,72	4,29	4,75	4,82	4,70	2,81
C. Otros Ratios de Rentabilidad						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,55	27,10	27,98	31,82	33,55	19,64
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,51	3,40	3,47	3,84	3,60	1,92
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	22,55	27,10	27,98	31,82	33,55	19,64
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,51	3,40	3,47	3,84	3,60	1,92
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,37	2,87	2,94	2,92	3,13	1,66
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,37	2,87	2,94	2,92	3,13	1,66
D. Capitalización						
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	10,37	11,34	10,53	10,18	9,96	8,66
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	10,26	11,51	12,75	10,75	11,00	8,87
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	9,96	10,93	10,17	9,58	10,36	8,31
5. Total Regulatory Capital Ratio	10,01	11,51	10,67	10,15	10,44	9,02
7. Patrimonio Neto / Activos	10,93	12,19	13,49	11,41	11,73	9,61
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	21,26	23,75	26,18	26,86	29,19	17,57
E. Ratios de Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Total de Activos	2,83	22,98	(3,04)	40,56	16,26	40,53
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,44	18,03	(0,19)	21,06	14,30	37,12
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,60	2,09	2,58	2,64	3,00	1,47
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,33	2,81	3,32	3,35	3,40	2,21
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	145,52	134,53	128,75	126,75	113,55	150,36
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(4,15)	(3,88)	(4,00)	(4,42)	(2,56)	(6,00)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,87	1,82	1,57	3,13	2,73	1,99
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,17	(0,80)	(0,94)	1,06	0,74	0,74
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,69	2,24	2,72	2,79	3,14	1,61
F. Ratios de Fondeo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	88,28	106,10	108,55	110,76	120,88	106,06
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	208,72	146,90	48,29	343,45	128,90	322,29
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	71,08	66,61	70,87	66,63	71,62	78,43

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 18 de octubre de 2017, ha decidido **asignar** las siguientes calificaciones de **Banco Itaú Argentina S.A.**:

-Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta un máximo de \$500 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Clase 23 por hasta un máximo de \$500 millones: **AAA (arg), Perspectiva Estable.**

Asimismo, se ha decidido **confirmar*** las siguientes calificaciones de **Banco Itaú Argentina S.A.**:

-Obligaciones Negociables Clase 17 por hasta un máximo de \$500 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Clase 18 por hasta un máximo de \$500 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Clase 19 por hasta un máximo de \$500 millones: **AAA(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta un máximo de \$500 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.

Las calificaciones de Banco Itaú Argentina S.A. (BIA) se basan en la capacidad y manifestada voluntad de soporte por parte de Itaú Unibanco, demostrado por el importante crecimiento del banco en Argentina y los aportes de capital efectuados y comprometidos para apoyar la expansión.

Los estados contables de Banco Itaú Argentina S.A. son preparados de acuerdo con las normas contables establecidas por el Banco Central de la República Argentina. Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables consolidados al 31.12.2016, auditados por PriceWaterhouse & Co., que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales vigentes y las establecidas por el B.C.R.A.

Asimismo se tomaron en cuenta para el análisis los estados contables consolidados al 30.06.2017, con revisión limitada por PriceWaterhouse & Co., que en su dictamen no emite opinión debido al carácter limitado de las auditorías de los estados financieros intermedios.

* 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 determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, tal como:

- Suplemento de Precio Informativo Especial Preliminar de las ON Clase 22 y Clase 23, recibido del emisor el 09/10/2017.

El emisor ha procurado entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplementos de emisión de las obligaciones negociables, disponibles en www.cnv.gob.ar .

Anexo III Características de las emisiones

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables, no convertibles en acciones, emitidas dentro del Programa Global de Obligaciones Negociables Simples por U\$350 millones (o su equivalente en pesos).

Obligaciones Negociables Clase 17 por hasta \$50 millones ampliables a \$500 millones.

Se trata de Obligaciones Negociables (ON) denominadas en pesos por hasta \$50 millones ampliables a \$500 millones a 36 meses de plazo. El capital se amortiza en un único pago a la fecha de vencimiento. Las ON devengarán intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más el Margen Aplicable. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, contado desde la fecha de emisión y liquidación. El monto máximo de emisión de las Obligaciones Negociables Clase 16 y Clase 17 no podrá superar, en conjunto, \$500 millones.

Las Obligaciones Negociables Clase 17 fueron emitidas el 29/01/2016 por un monto total de \$ 265.500.000, que devengará una tasa de interés variable Badlar Privada más un margen de 424 puntos básicos, con vencimiento el 29/01/2019.

Obligaciones Negociables Clase 18 por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones.

Se trata de Obligaciones Negociables (ON) denominadas en pesos por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones a 18 meses de plazo. El capital se amortiza en un único pago a la fecha de vencimiento. Las ON devengarán intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más el Margen Aplicable. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, contado desde la fecha de emisión y liquidación.

Las Obligaciones Negociables Clase 18 fueron emitidas el 13/07/2016 por un monto total de \$ 182.222.222, que devengará una tasa de interés variable Badlar Privada más un margen de 275 puntos básicos, con vencimiento el 12/01/2018.

Obligaciones Negociables Clase 19 por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones.

Se trata de Obligaciones Negociables (ON) denominadas en pesos por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones a 36 meses de plazo. El capital se amortiza en un único pago a la fecha de vencimiento. Las ON devengarán intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más el Margen Aplicable. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, contado desde la fecha de emisión y liquidación.

Las Obligaciones Negociables Clase 19 fueron emitidas el 13/07/2016 por un monto total de \$ 317.777.778, que devengará una tasa de interés variable Badlar Privada más un margen de 339 puntos básicos, con vencimiento el 12/07/2019.

Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones.

Se trata de Obligaciones Negociables (ON) denominadas en pesos por hasta \$100 millones ampliables a \$500 millones a 36 meses de plazo. El capital se amortiza en un único pago a la fecha de vencimiento. Las ON devengarán intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más el Margen Aplicable. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, contado desde la fecha de emisión y liquidación.

Las Obligaciones Negociables Clase 21 fueron emitidas el 26/12/2016 por un monto total de \$ 344.919.786, que devengará una tasa de interés variable Badlar Privada más un margen de 375 puntos básicos, con vencimiento el 26/12/2019.

Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta \$500 millones (ampliables a \$1.500 millones)

Se trata de Obligaciones Negociables a 48 meses de plazo contados desde la fecha de emisión y liquidación, denominadas en UVA. Constituyen obligaciones simples, no convertibles en acciones, y conforman obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía. La sumatoria del monto de emisión de las Obligaciones Negociables Clase 22 y Clase 23, en forma conjunta, no podrá superar en ningún momento el monto total máximo de \$1.500 millones. El monto del capital será pagado íntegramente y en un solo pago al vencimiento y devengará un interés a una tasa de interés fija, que será la que surja luego de la licitación pública. Los intereses serán pagaderos trimestralmente en forma vencida contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y computarán sobre un importe de capital expresado en UVA, y convertidos a Pesos a los efectos de la realización de los pagos de intereses correspondientes al Valor UVA Aplicable correspondiente.

Obligaciones Negociables Clase 23 por hasta \$500 millones (ampliables a \$1.500 millones)

Se trata de Obligaciones Negociables a 36 meses de plazo contados desde la fecha de emisión y liquidación. Constituyen obligaciones simples, no convertibles en acciones, y conforman obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía. La sumatoria del monto de emisión de las Obligaciones Negociables Clase 22 y Clase 23, en forma conjunta, no podrá superar en ningún momento el monto total máximo de \$1.500 millones. El capital se amortiza en un único pago a la fecha de vencimiento. Las ON devengarán intereses a una tasa variable anual que será igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más el Margen Aplicable. Los intereses serán pagados trimestralmente, en forma vencida, contado desde la fecha de emisión y liquidación.

Anexo IV

Glosario

BCRA: Banco Central de la República Argentina

SFA: Sistema Financiero Argentino

RPC: Responsabilidad Patrimonial Computable

ROAE: Retorno sobre patrimonio neto

ROAA: Retorno sobre activo

Spread: margen financiero entre la tasa activa y pasiva

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

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

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

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

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

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

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