

Banco Industrial S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

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

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Millones	30/06/2014	30/06/2013
Activos USD	944,8	912,2
Activos (Pesos)	7.683,8	4.912,5
Patrimonio Neto (Pesos)	783,1	541,6
Resultado Neto (Pesos)	156,0	52,3
ROA (%)	4,49	2,21
ROE (%)	43,81	20,39
PN/Activos (%)	10,19	11,02

TC de Referencia del BCRA: 30/06/14: 8,1327 y 30/06/13: 5,3852

Criterios relacionados

[Manual de Calificación de Entidades Financieras registrado ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

Analista Principal

Cristina Tzioras
 Associate Director
 (+5411) 5235 - 8132
cristina.tzioras@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
 Director
 (+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Perfil

Banco Industrial S.A. (BIND) es un banco comercial minorista con la estrategia de pasar de ser un banco de nicho a un banco universal multiproducto. BIND es un banco mediano del sistema que a mar'14 concentraba el 0.65% de los depósitos y de los activos.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva Negativa: la perspectiva negativa asignada a todas las entidades financieras calificadas responde al deterioro del entorno económico y la mayor intervención gubernamental en el sistema financiero que reduce la flexibilidad de las instituciones para el manejo de sus negocios. La Calificadora estima que la recesión que está mostrando la economía se reflejará en el incremento de la mora en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito que se está registrando y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en el patrimonio del sistema.

Sólido desempeño: La rentabilidad del banco se ha mantenido en niveles muy buenos en los últimos años producto del buen margen de intermediación financiera y calidad de activos. Al igual en el resto de las entidades del sistema, a jun'14 BIND alcanzó unos resultados extraordinarios por operaciones basadas en la diferencia de cambio y de su tenencia de títulos y moneda extranjera a partir de la devaluación de principios de año. La calificadora espera que su desempeño siga siendo bueno, aunque podría verse presionado por un menor crecimiento previsto, la inflación, un mayor costo del fondeo y la volatilidad de los resultados por títulos.

Satisfactoria calidad de activos: La calidad de la cartera es buena, los préstamos en situación irregular representan el 3.09% del total de financiaciones. La mejora en la cobertura con provisiones es significativa (119.61% de la cartera irregular), cuando en periodos anteriores no alcanzaba a cubrir el 100% de la cartera.

Adecuada capitalización: El banco presenta ratios de solvencia adecuados, que se sustentan en la capitalización de utilidades y la restricción al pago de dividendos. Al 30/06/14 el capital ajustado representaba el 15.68% de los activos ponderados por riesgo, y el patrimonio neto sobre activos del 10.19%.

Fondeo concentrado: El banco se fondea principalmente con depósitos (74.1% del activo), que conservan una tendencia positiva (+50.3% variación interanual). Históricamente los depósitos del banco observan un nivel de concentración algo elevado, aunque se observa una ligera disminución a medida que crecen los depósitos minoristas. Al 30/06/14 los diez mayores clientes representaban el 29.9% del total.

Sensibilidad de la Calificación

Capitalización y calidad de cartera: Una disminución significativa de los ratios de capitalización o un deterioro severo del entorno que afecte la calidad de activos y rentabilidad del banco podría generar presiones a las calificaciones.

Entorno operativo: Sin perjuicio de eventos que pudieran afectar positiva o negativamente la calificación de una entidad en particular, la Calificadora mantiene una perspectiva negativa para el sistema financiero local. Esta perspectiva podría derivar en bajas de calificaciones de entidades si se concretaran medidas adicionales de intervención en el sector, en el caso que la economía continúe el proceso recesivo y/o aumente la volatilidad del entorno operativo que afecten su desempeño.

Perfil

El control accionario de la entidad está en poder de la familia Meta. El origen del banco se remonta a 1956 cuando inició sus operaciones como Cooperativa de Crédito. Posteriormente, adquirió los activos y pasivos de la caja de crédito El Porvenir C.L. y de Tarraubella S.A., y se transformó en entidad financiera bajo el nombre de La Industrial Cía. Financiera en 1996. Luego, en mayo de 1997 se produce la fusión por absorción del Nuevo Banco de Azul y el banco adopta la denominación de Nuevo Banco Industrial de Azul S.A. En febrero de 2003, Industrial incorporó determinados activos y pasivos del ex Banco Velox S.A. Finalmente, en 2010 el banco adoptó su actual denominación.

Industrial es un banco comercial minorista que tiene su sede principal en Capital Federal, y opera una red de 32 sucursales y centros de pago distribuidos en las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Mendoza, Santa Fe, Tucumán y Salta. A mar'14 ocupaba el puesto 21 en el ranking por activos y el puesto 22 por depósitos.

Estrategia

La estrategia del banco se centra pasar de ser un banco de nicho a un banco universal multiproducto, focalizando sus esfuerzos en aumentar su negocio de banca minorista de manera de lograr un crecimiento de sus ingresos recurrentes mediante la captación de nuevos clientes, una mayor bancarización e incrementar la venta cruzada de productos. Sus tres principales segmentos de negocios son: Banca de Empresas, Banca de Individuos y Banca Corporativa.

Gobierno Corporativo

El banco ha encarado un proceso de fortalecimiento de su gobierno corporativo e impulsando una creciente profesionalización de sus áreas, a fin de lograr los objetivos estratégicos de pasar de ser un banco de nicho (históricamente el banco se especializó en su operatoria de factoring y servicios de tesorería) a un banco universal multiproducto. Dentro de este proceso, recientemente el banco modificó la composición del Directorio. Actualmente el Directorio está compuesto por 6 directores titulares, de los cuales algunos cumplirían con la condición de independientes, siendo su presidencia ejercida por uno de sus accionistas.

Industrial establece una distinción entre Comités con funciones de carácter directivo (de Prevención del Lavado de Dinero; de Auditoría; de Sistemas; de Gestión Integral de Riesgos; de Compensaciones, beneficios y retribuciones; y de Etica) y Comités con tareas de naturaleza operativa. En el caso de los primeros, priman las decisiones de tipo estratégico y la verificación de la correcta ejecución y cumplimiento de las directrices emitidas por el Directorio. Los segundos, por su parte, se reúnen con mayor periodicidad para tratar aspectos más cercanos a la gestión de asuntos operativos y administrativos.

Como consecuencia de su creciente proceso de profesionalización de las diferentes áreas, en los últimos tres años se produjeron nombramientos de directores en varias áreas del banco (IT, Comercial, RRHH, de Riesgos Integrales, Banca Individuos, Control de Gestión y Finanzas) con personas de reconocida experiencia en el mercado. A su vez ha establecido procesos y cuadros de sucesión para todas las áreas y funciones del banco.

Finalmente, el banco recientemente ha concluido el proceso de dimensionamiento del plan de renovación y reestructuración total de sus sistemas informáticos, así como la contratación de los proveedores necesarios, a fin de mejorar sus prestaciones tecnológicas, seguridad y calidad de la información. En lo que respecta a la última etapa, se estima finalizar la migración y puesta en producción para mediados del 2015.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadoradora, estima que los procesos de fortalecimiento de gobiernos corporativo emprendidos por el banco, le permitirán afrontar sus objetivos estratégicos de crecimiento y diversificación minimizando los potenciales riesgos.

Estado de cuentas

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte & Co., al 31.12.13, que emite un dictamen favorable. Adicionalmente se tuvieron en cuenta los estados contables al 30.06.14, con auditoría a cargo de Deloitte & Co., que no emite opinión en función de su carácter de revisión limitada, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

Desempeño

Entorno Operativo

La Calificadora mantiene la perspectiva negativa para el sistema financiero argentino, que refleja su preocupación por la creciente intervención gubernamental en la industria financiera, así como la posibilidad de mayores restricciones en el acceso a divisas.

A su vez, FIX estima que la recesión que está mostrando la economía se reflejará en un incremento de la mora en las carteras de las entidades, que junto a la menor expansión del crédito que se está registrando y el creciente nivel de gastos derivado del contexto inflacionario, impactarán en el flujo de ingresos y por lo tanto en la rentabilidad y capitalización del sistema.

En los últimos años el gobierno ha impuesto una serie de controles y nuevas regulaciones que limitan la actividad del sector financiero. En este sentido, podemos mencionar: la modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que le otorgó mayores facultades, la posterior disposición que obliga a los principales bancos del sistema a prestar al sector productivo un porcentaje de sus depósitos bajo ciertas condiciones de tasa y plazo, la reciente fijación de tasas máximas de referencia para préstamos personales y prendarios y nuevas reglas sobre comisiones, cargos y servicios financieros básicos para personas. La Calificadora considera que dichas medidas dificultan la capacidad de maniobra de las entidades para hacer frente a los cambios en el ambiente operativo y/o reduce la flexibilidad de los esquemas de negocio de las entidades.

FIX reconoce que actualmente que la exposición directa a títulos públicos de las entidades financieras es limitada y que gran parte de las instituciones exhiben buenos niveles de liquidez, principalmente integrada por letras emitidas por el BCRA. No obstante, existe la preocupación de que nuevas medidas intervencionistas junto con la volatilidad del entorno operativo y posibles situaciones de stress afecten la liquidez del sistema financiero.

Desempeño de la Entidad

Al cierre del primer semestre de 2014 el banco conserva un adecuado desempeño. La utilidad neta se triplicó respecto de jun'13 (\$156 mill. a jun'14 vs \$52,3 mill. jun'13) viéndose beneficiada por operaciones basadas en la diferencia de cambio a partir de la devaluación de principios de año y por el incremento en el resultado neto por títulos, así como también producto de la originación en el semestre. Asimismo, el banco conserva apropiados indicadores de rentabilidad (ROAA 4.49% y ROAE 43.81% a jun'14), sustentado en su amplio margen financiero, su consistente flujo de ingresos por servicios y resultados por títulos, y los acotados cargos por incobrabilidad. El banco estima alcanzar al cierre de ejercicio un resultado superior a los \$200 millones.

FIX considera que el desempeño del banco, al igual que el sistema, podría verse afectado ante un escenario de menor demanda de crédito, creciente tasa de inflación y mayor mora.

Ingresos operativos

Los ingresos operativos mostraron un extraordinario desempeño en los primeros seis meses del ejercicio (+307% interanual) producto de los resultados por títulos y de diferencia de cotización por sus tenencias y operaciones de moneda extranjera (otro ingresos operativos).

Por su parte, los ingresos netos por intereses representan el 33.6% del total de ingresos operativos y registraron un menor dinamismo (+13.6% respecto de jun'13), producto de la menor demanda de crédito y mayor costo de fondeo.

Gastos no financieros

Los gastos de administración registraron un incremento del 69.9% respecto a jun'13 impulsados por los convenios salariales, cambios en la estructura organizacional del banco, gastos de publicidad e inversión tecnológica. Los ingresos totales se duplicaron en el año logrando así compensar el aumento de los costos de administración, lo que permitió registrar una mejora en la eficiencia del banco medida por gastos / ingresos (57.81% a jun'14 vs 74.13% jun'13) retomando niveles históricos. Sin embargo, este último ratio se vio afectado por los ingresos extraordinarios del semestre. De medirse la eficiencia por los ingresos/activos totales, el banco registra un deterioro en los últimos tres períodos, producto del crecimiento de la estructura de gastos y de inversión en tecnología.

La calificadoradora espera que la eficiencia del banco se vea presionada ante un escenario de menor crecimiento del crédito y altas tasas de interés.

Cargos por incobrabilidad

Los cargos por incobrabilidad muestran un aumento del 41.5% respecto de jun'13. No obstante, estos cargos aún representan un acotado 0.91% del total de financiaciones y su incidencia sobre los resultados antes de cargos de incobrabilidad aún es limitada (14.2%). FIX estima que los cargos por incobrabilidad acompañarán el crecimiento del volumen de negocios del banco y la mayor morosidad esperada para el sistema financiero argentino. Asimismo, no se prevé un salto marcado en la irregularidad de las financiaciones a corto plazo.

Riesgo

Administración de riesgos

Debido a la actividad del banco, su principal riesgo es el crediticio, que se encuentra concentrado en sus financiaciones. Por su parte, el riesgo de mercado es limitado debido fundamentalmente al muy corto plazo tanto de sus operaciones de intermediación, como del resto de sus activos y pasivos.

Riesgo crediticio

El Comité de Créditos, que está integrado por un director titular, un director suplente y los gerentes comercial, de desarrollo comercial, de riesgo crediticio y gerentes zonales de sucursales, se reúne en forma semanal para analizar y aprobar las operaciones y/o márgenes de asignación crediticia, aprobar o modificar las calificaciones asignadas a los clientes de acuerdo con las normas del BCRA, impartir directivas en materia crediticia y vigilar su cumplimiento. Las aprobaciones de márgenes que superan el 2,5% de la responsabilidad patrimonial computable del banco requieren la autorización del directorio.

La cartera de préstamos del banco se incrementó significativamente a lo largo de los últimos años, sin embargo, durante 2013 en forma prudente el banco ha desacelerado su crecimiento, limitando las líneas de crédito y focalizando su actividad comercial en la atomización de sus riesgos de contraparte mediante la incorporación de nuevos clientes. En el año 2014 la entidad se propuso agilizar el ritmo de crecimiento de sus préstamos otorgados. A jun'14 el total de financiaciones aumentó un 26.4% respecto de jun'13, no obstante, al igual que el sistema, la demanda de crédito registró una fuerte desaceleración en el primer semestre (+3.4%).

A jun'14, el 78.6% de las financiaciones del banco estaban registradas como cartera comercial y el resto era cartera de consumo. Básicamente, se trata de asistencia comercial de corto plazo (descuento de documentos y adelantos) y no cuenta con préstamos al sector público. El banco tiene dentro de sus objetivos estratégicos crecer en su banca minorista a través de una mayor penetración de su base clientes (en particular jubilados).

Al 30/06/14 la cartera irregular registra un descenso del 19% respecto de la misma fecha del año anterior y su proporción sobre el total de la cartera alcanza el 3.09% (4.40% un año antes), producto de un mayor crecimiento en las financiaciones en la comparación anual. La irregularidad de Industrial se ve afectada por las normas de clasificación de deudores del BCRA, ya que los deudores de líneas de *factoring* deben ser clasificados en función del cedente del documento y no del librador de éste. Es política de la entidad asistir crediticiamente a clientes calificados en situación irregular en la Central de Deudores (situación 3 y 4) constituyendo provisiones conforme a la norma del BCRA, sin embargo, la política del banco estipula que los firmantes de los documentos sólo pueden ser empresas clasificadas en situación 1 o 2. Por esta razón, el riesgo de la cartera es menor que el señalado por el indicador de cartera irregular porque la mayor parte de las operaciones se realizan con recurso sobre el firmante, que son empresas con mejor clasificación de riesgo que las cedentes.

Cabe destacar la mejora en la cobertura de provisiones que ha logrado la entidad. A jun'14 el ratio de provisiones sobre préstamos irregulares ascendía al 119.61%, cuando en períodos anteriores no alcanzaba el 100% (98.77% a jun'13).

FIX espera que la calidad de la cartera del banco se mantenga en niveles adecuados durante el año en curso, si bien podría observarse cierto deterioro de la mano de las perspectivas de fuerte desaceleración de la economía. Sin embargo, el corto plazo de las financiaciones del banco le da mucha flexibilidad para manejar sus volúmenes de negocios de acuerdo a las condiciones del entorno.

La cartera de préstamos muestra una adecuada atomización, los diez principales deudores representan el 13.21% del total de financiaciones y los 50 siguientes el 28.61% a jun'14.

La exposición al sector público es razonable. El balance no cuenta con préstamos a dicho sector, y la tenencia de títulos soberanos representa el 2.63% (posición final de títulos) del activo total.

Riesgo de mercado

El comité de activos y pasivos monitorea la posición diaria de los recursos financieros del banco y analiza los riesgos de tasas, plazos y monedas y las distintas variables económicas y financieras. Para medir y gestionar el riesgo de mercado utiliza una metodología de VaR al 99% de confianza.

El banco es muy activo en operaciones de intermediación de muy corto plazo de activos financieros, y de esta manera alcanza importantes volúmenes en el mercado de títulos y cambios, donde ocupa uno de los primeros puestos. El comité de créditos le asigna un límite

por línea de producto a cada contraparte para operaciones de trading de títulos públicos y moneda extranjera. Dentro de esos límites, el comité de finanzas, de acuerdo a las condiciones del mercado, define las especies a negociar procurando generalmente mantener posiciones cerradas por especie. Las operaciones de compra y venta de moneda extranjera o títulos públicos y privados que superan el millón de dólares estadounidenses, requieren la autorización del gerente financiero y del gerente general.

Por su parte, el riesgo de tasa de interés del banco es limitado por el corto plazo de sus financiaciones, y esto le permite ajustar las tasas rápidamente de acuerdo a las condiciones del mercado. En este sentido, al 30/06/14 el 68.8% de sus financiaciones y el 88.6% de sus pasivos tienen plazos menores a 90 días.

El calce de monedas es adecuado por las políticas del banco y las limitaciones impuestas por el BCRA. A jun'14 mantenía una posición activa de \$ 324.3 millones, que representaba el 41.4% del patrimonio del banco.

Riesgo operacional

Para gestionar este riesgo, el banco ha definido políticas y procedimientos, así como también la estructura necesaria para su adecuada gestión. Dicha estructura está conformada por la Gerencia de Riesgos Integrales, la cual depende funcionalmente de la Dirección Ejecutiva de Riesgos y Estrategia y participa del Comité de Gestión Integral de Riesgos en el monitoreo del riesgo operacional, asegurando la adecuada gestión del riesgo operacional por parte de cada gerencia. Por otra parte, la auditoría interna realiza la evaluación independiente del control interno de la entidad y evalúa cada unidad de negocios, detectando los riesgos derivados de cada operatoria y constatando que se hayan implementado los controles necesarios que los mitigan.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

La entidad se fondea principalmente con depósitos que representaban el 74.1% del activo, los cuales registraron un crecimiento anual del orden del 50%. Históricamente los depósitos del banco observan un nivel de concentración algo elevado, si bien se observa una disminución marginal a medida que crecen los depósitos minoristas y transaccionales, lo que constituye un objetivo estratégico de la entidad. Al 30/06/14 los diez mayores clientes representan el 29.9% del total y eran principalmente los depósitos del ANSES, bancos, compañías de seguros y otros inversores institucionales. Excluyendo las colocaciones del ANSES, la concentración en los 10 siguientes mayores depositantes cae al 20.7% del total que es algo menor, si bien sigue siendo un tanto elevada.

La posición de liquidez del banco es buena. Al 30/06/14 los activos líquidos (disponibilidades, títulos del BCRA y financiaciones al sector financiero hasta 30 días) representaban el 47.4% del total de depósitos.

Capital

El banco presenta ratios de solvencia adecuados, que se sustentan en la capitalización de utilidades crecientes y la restricción al pago de dividendos. Al 30/06/14 el indicador de capital ajustado sobre activos ponderados por riesgo era del 15.68% y el de patrimonio neto sobre activos del 10.19%. FIX espera que la capitalización del banco se mantenga en niveles adecuados en el mediano plazo, sustentados en su buena generación de resultados.

Anexo I

Banco Industrial S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2014		31 dic 2013		30 jun 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	6 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	555,7	17,13	792,9	16,70	353,3	17,85	656,9	16,98	436,9	14,35
2. Otros Intereses Cobrados	10,0	0,31	13,2	0,28	6,8	0,34	2,7	0,07	6,5	0,21
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	565,7	17,44	806,1	16,97	360,1	18,19	659,6	17,05	443,4	14,56
5. Intereses por depósitos	314,6	9,70	330,7	6,96	149,9	7,57	233,9	6,05	149,3	4,90
6. Otros Intereses Pagados	33,4	1,03	40,3	0,85	18,5	0,93	41,2	1,06	27,9	0,92
7. Total Intereses Pagados	347,9	10,73	371,1	7,81	168,4	8,51	275,1	7,11	177,2	5,82
8. Ingresos Netos por Intereses	217,8	6,71	435,0	9,16	191,7	9,69	384,5	9,94	266,2	8,74
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	188,7	5,82	119,0	2,51	36,9	1,86	99,0	2,56	79,1	2,60
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	76,1	2,35	124,2	2,61	61,1	3,09	100,5	2,60	98,6	3,24
14. Otros Ingresos Operacionales	165,0	5,09	89,4	1,88	7,6	0,38	6,3	0,16	-14,2	-0,47
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	429,8	13,25	332,5	7,00	105,6	5,34	205,8	5,32	163,5	5,37
16. Gastos de Personal	157,3	4,85	218,7	4,61	101,6	5,13	161,2	4,17	130,2	4,28
17. Otros Gastos Administrativos	217,1	6,69	272,4	5,74	118,8	6,00	188,7	4,88	120,1	3,94
18. Total Gastos de Administración	374,4	11,54	491,2	10,34	220,4	11,14	349,9	9,04	250,3	8,22
19. Resultado por participaciones - Operativos	1,3	0,04	1,8	0,04	0,6	0,03	-3,5	-0,09	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	274,5	8,46	278,2	5,86	77,5	3,92	236,9	6,12	179,4	5,89
21. Cargos por Incobrabilidad	38,9	1,20	68,5	1,44	27,5	1,39	60,6	1,57	29,2	0,96
22. Cargos por Otras Previsiones	8,3	0,26	12,4	0,26	n.a.	-	0,5	0,01	2,2	0,07
23. Resultado Operativo	227,3	7,01	197,3	4,15	50,0	2,53	175,8	4,54	148,0	4,86
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	25,2	0,78	62,9	1,32	34,2	1,73	19,7	0,51	32,8	1,08
26. Egresos No Recurrentes	18,6	0,57	29,1	0,61	8,4	0,42	27,7	0,72	17,0	0,56
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	233,9	7,21	231,1	4,87	75,8	3,83	167,8	4,34	163,8	5,38
30. Impuesto a las Ganancias	77,8	2,40	93,4	1,97	23,5	1,19	58,4	1,51	56,9	1,87
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	156,0	4,81	137,8	2,90	52,3	2,64	109,4	2,83	106,9	3,51
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	156,0	4,81	137,8	2,90	52,3	2,64	109,4	2,83	106,9	3,51
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	156,0	4,81	137,8	2,90	52,3	2,64	109,4	2,83	106,9	3,51
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	50,0	1,29	50,0	1,64
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Industrial S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2014		31 dic 2013		30 jun 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
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	692,2	9,01	602,2	9,67	584,5	11,90	646,9	14,41	550,7	15,50
4. Préstamos Comerciales	2.999,8	39,04	2.949,2	47,38	2.258,7	45,98	2.550,2	56,83	1.960,4	55,19
5. Otros Préstamos	173,8	2,26	191,1	3,07	311,6	6,34	268,6	5,99	162,9	4,59
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	158,2	2,06	133,3	2,14	137,0	2,79	126,3	2,81	78,1	2,20
7. Préstamos Netos de Previsiones	3.707,5	48,25	3.609,3	57,98	3.017,8	61,43	3.339,4	74,41	2.595,9	73,07
8. Préstamos Brutos	3.865,7	50,31	3.742,6	60,12	3.154,8	64,22	3.465,7	77,23	2.674,0	75,27
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	132,3	1,72	127,3	2,05	138,7	2,82	138,7	3,09	94,4	2,66
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	234,3	3,05	111,7	1,79	99,9	2,03	91,0	2,03	17,0	0,48
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	1.716,0	22,33	485,5	7,80	406,8	8,28	61,7	1,37	38,7	1,09
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	42,3	0,55	2,8	0,04	2,0	0,04	1,9	0,04	0,6	0,02
7. Otras inversiones	(11,8)	(0,15)	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,1	0,00
8. Total de Títulos Valores	1.746,6	22,73	488,2	7,84	408,8	8,32	63,6	1,42	39,4	1,11
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	485,5	7,80	406,8	8,28	61,7	1,37	38,7	1,09
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	799,3	10,40	539,9	8,67	431,8	8,79	374,7	8,35	392,7	11,05
13. Activos Rentables Totales	6.487,6	84,43	4.749,1	76,29	3.958,3	80,58	3.868,7	86,21	3.045,0	85,72
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	967,7	12,59	1.274,3	20,47	803,9	16,36	516,7	11,51	428,5	12,06
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	40,9	0,53	17,6	0,28	19,2	0,39	12,8	0,29	9,0	0,25
4. Bienes de Uso	41,4	0,54	45,9	0,74	36,6	0,75	31,0	0,69	17,0	0,48
5. Llave de Negocio	1,1	0,01	1,2	0,02	1,2	0,02	1,3	0,03	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	35,8	0,47	40,4	0,65	18,0	0,37	17,0	0,38	12,1	0,34
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	109,2	1,42	96,4	1,55	75,3	1,53	40,2	0,90	40,8	1,15
11. Total de Activos	7.683,8	100,00	6.224,9	100,00	4.912,5	100,00	4.487,7	100,00	3.552,4	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	756,3	9,84	725,9	11,66	654,2	13,32	609,9	13,59	420,4	11,83
2. Caja de Ahorro	742,7	9,67	590,5	9,49	561,0	11,42	389,0	8,67	249,8	7,03
3. Plazo Fijo	3.095,6	40,29	2.503,3	40,21	1.893,5	38,54	1.971,1	43,92	1.342,1	37,78
4. Total de Depósitos de clientes	4.594,6	59,80	3.819,8	61,36	3.108,7	63,28	2.970,0	66,18	2.012,3	56,65
5. Préstamos de Entidades Financieras	236,8	3,08	87,3	1,40	143,5	2,92	6,7	0,15	77,7	2,19
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	796,3	10,36	721,8	11,59	569,0	11,58	400,2	8,92	368,7	10,38
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	5.627,7	73,24	4.628,8	74,36	3.821,2	77,79	3.376,9	75,25	2.458,7	69,21
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	366,7	4,77	218,9	3,52	130,8	2,66	163,1	3,63	209,4	5,89
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.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	366,7	4,77	218,9	3,52	130,8	2,66	163,1	3,63	209,4	5,89
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	717,9	9,34	585,7	9,41	332,7	6,77	359,9	8,02	417,9	11,76
15. Total de Pasivos Onerosos	6.712,2	87,36	5.433,4	87,28	4.284,7	87,22	3.899,9	86,90	3.086,0	86,87
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	5,6	0,07	4,4	0,07	n.a.	-	0,3	0,01	0,9	0,03
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	182,8	2,38	160,0	2,57	86,2	1,75	98,2	2,19	85,6	2,41
10. Total de Pasivos	6.900,6	89,81	5.597,8	89,92	4.370,9	88,98	3.998,4	89,10	3.172,5	89,31
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	783,1	10,19	627,1	10,07	541,6	11,02	489,3	10,90	379,9	10,69
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	783,1	10,19	627,1	10,07	541,6	11,02	489,3	10,90	379,9	10,69
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	7.683,8	100,00	6.224,9	100,00	4.912,5	100,00	4.487,7	100,00	3.552,4	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	746,2	9,71	585,5	9,41	522,4	10,63	471,0	10,50	367,8	10,35
9. Memo: Capital Elegible	746,2	9,71	585,488	9,41	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Industrial S.A.

Ratios

	30 jun 2014	31 dic 2013	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	29,38	23,64	21,91	22,42	18,56
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	10,07	9,82	9,52	8,23
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	19,84	n.a.	18,64	19,31	16,06
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	11,53	8,24	8,17	7,74	6,35
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	7,64	10,54	9,92	11,26	9,64
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,27	8,88	8,50	9,48	8,58
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,64	10,54	9,92	11,26	9,64
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	66,37	43,32	35,52	34,86	38,05
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	57,81	63,99	74,13	59,27	58,25
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,78	9,50	9,32	8,56	7,84
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	77,07	50,33	30,22	53,68	54,90
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	7,91	5,38	3,28	5,80	5,62
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,20	29,08	35,48	25,79	17,50
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	63,81	35,70	19,50	39,84	45,29
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	6,55	3,82	2,11	4,30	4,64
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	33,28	40,39	31,00	34,80	34,74
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	11,63	6,89	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	43,81	24,93	20,39	24,79	32,71
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,49	2,66	2,21	2,68	3,35
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	43,81	24,93	20,39	24,79	32,71
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,49	2,66	2,21	2,68	3,35
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	6,61	3,41	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	6,61	3,41	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,68	14,50	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	9,76	9,47	10,68	10,54	10,39
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	15,70	14,28	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	16,50	15,20	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	10,19	10,07	11,02	10,90	10,69
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	45,7	46,8
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	45,7	46,8
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	40,18	21,97	19,47	12,14	14,98
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	8,30	38,71	9,47	26,33	30,87
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3,38	7,99	(8,97)	29,61	26,66
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,09	3,18	4,40	4,00	3,53
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,70	3,33	4,34	3,64	2,92
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	119,61	104,72	98,77	91,06	82,73
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,31)	(0,96)	0,31	2,53	4,29
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,07	2,04	1,72	2,07	1,24
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,51	0,56	(0,00)	(0,00)	(0,01)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	4,01	3,61	4,97	4,36	3,85
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	84,14	97,98	101,48	116,69	132,88
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	98,93	127,93	69,62	1.358,21	21,88
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	68,45	70,30	72,55	76,16	65,21

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°3, reunido el 12 de septiembre de 2014 ha decidido **confirmar*** las siguientes calificaciones de Banco Industrial S.A. La Perspectiva fue revisada a negativa desde estable:

- Endeudamiento de largo plazo: A+(arg), Perspectiva Negativa.
- Endeudamiento de corto plazo: A1(arg)

La calificación del banco refleja su sólido desempeño, buena calidad de activos, adecuada capitalización y aceptable liquidez. La calificación del banco también refleja la aún concentrada base de fondeo y su creciente pero acotada participación de mercados.

Categoría A(arg): Indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una sólida calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

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

Categoría A1(arg): indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte & Co., al 31.12.13, que emite un dictamen favorable. Adicionalmente se tuvieron en cuenta los estados contables al 30.06.14, con auditoría a cargo de Deloitte & Co., que no emite opinión en función de su carácter de revisión limitada, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

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

La información utilizada en el presente informe resulta suficiente para determinar la calificación de la compañía.

Fuentes de información

- Balance General Auditado (último 31.12.2013) disponible en www.bcra.gov.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2014) disponibles en www.bcra.gov.ar.

Anexo III

Glosario

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

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

Las calificaciones antes señaladas 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 calificador-, 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente 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. En última instancia, 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 futuros 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 una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.