

Banco Industrial S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

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

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Millones	31/12/2014	31/12/2013
Activos USD	933,3	955,0
Activos (Pesos)	7.981,9	6.224,9
Patrimonio Neto (Pesos)	861,2	627,1
Resultado Neto (Pesos)	233,9	137,8
ROA (%)	3,01	2,66
ROE (%)	30,37	24,93
PN/Activos (%)	10,79	10,07

TC de Referencia del BCRA: 31/12/14: 8,552 y 31/12/13: 6,518

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada 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 una entidad mediana que a nov'14 concentraba el 1.16 % de los depósitos y el 1.08% de los activos de los bancos privados del sistema.

Factores relevantes de la calificación

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. A dic'14 BIND alcanzó utilidades extraordinarias principalmente por los resultados por títulos, que se triplicaron en el año. La calificadora espera que su desempeño siga siendo bueno, aunque podría verse presionado por un menor nivel de actividad previsto, altas tasas de inflación, mayor costo del fondeo y volatilidad de los resultados por títulos.

Satisfactoria calidad de activos: A lo largo de los últimos dos ejercicios, en forma prudente, el banco desaceleró el crecimiento de sus financiaciones focalizando su actividad comercial en la atomización de sus riesgos. La calidad de la cartera es buena, los préstamos en situación irregular representan el 2.33% del total de financiaciones. La cobertura con provisiones asciende al 138.49%, cuando en periodos anteriores no alcanzaba a cubrir el 100% de la cartera, producto de una reducción en la irregularidad 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 31/12/14 el capital ajustado representaba el 14.21% de los activos ponderados por riesgo, y el patrimonio neto sobre activos del 10.79%.

Fondeo concentrado: El banco se fondea principalmente con depósitos (78.9% del activo), los cuales se incrementaron un 32.9% en el año. 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 31/12/14 los diez mayores clientes representaban el 30.26% del total.

Adecuada liquidez: La liquidez del banco es adecuada. Los activos líquidos (Disponibilidades+ Lebacks) representan el 29.96% del total de depósitos. Es importante destacar que este ratio no incluye los vencimientos de la cartera activa ni los títulos del gobierno nacional, que refuerzan la liquidez del banco.

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.

Anexo I

Banco Industrial S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables								
1. Intereses por Financiaciones	1.199,2	17,67	792,9	16,70	656,9	16,98	436,9	14,35	269,5	11,30
2. Otros Intereses Cobrados	23,8	0,35	13,2	0,28	2,7	0,07	6,5	0,21	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-								
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.223,1	18,02	806,1	16,97	659,6	17,05	443,4	14,56	269,5	11,30
5. Intereses por depósitos	675,2	9,95	330,7	6,96	233,9	6,05	149,3	4,90	100,4	4,21
6. Otros Intereses Pagados	89,7	1,32	40,3	0,85	41,2	1,06	27,9	0,92	12,8	0,54
7. Total Intereses Pagados	764,9	11,27	371,1	7,81	275,1	7,11	177,2	5,82	113,2	4,74
8. Ingresos Netos por Intereses	458,2	6,75	435,0	9,16	384,5	9,94	266,2	8,74	156,3	6,55
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-								
10. Resultado Neto por Títulos Valores	365,0	5,38	119,0	2,51	99,0	2,56	79,1	2,60	121,8	5,10
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-								
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-								
13. Ingresos Netos por Servicios	169,2	2,49	124,2	2,61	100,5	2,60	98,6	3,24	79,3	3,32
14. Otros Ingresos Operacionales	105,8	1,56	89,4	1,88	6,3	0,16	-14,2	-0,47	17,9	0,75
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	640,0	9,43	332,5	7,00	205,8	5,32	163,5	5,37	219,0	9,18
16. Gastos de Personal	302,0	4,45	218,7	4,61	161,2	4,17	130,2	4,28	108,0	4,53
17. Otros Gastos Administrativos	377,2	5,56	272,4	5,74	188,7	4,88	120,1	3,94	85,4	3,58
18. Total Gastos de Administración	679,2	10,01	491,2	10,34	349,9	9,04	250,3	8,22	193,4	8,11
19. Resultado por participaciones - Operativos	6,5	0,10	1,8	0,04	-3,5	-0,09	n.a.	-	0,7	0,03
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	425,6	6,27	278,2	5,86	236,9	6,12	179,4	5,89	182,6	7,65
21. Cargos por Incobrabilidad	74,8	1,10	68,5	1,44	60,6	1,57	29,2	0,96	30,5	1,28
22. Cargos por Otras Previsiones	15,3	0,23	12,4	0,26	0,5	0,01	2,2	0,07	0,8	0,03
23. Resultado Operativo	335,5	4,94	197,3	4,15	175,8	4,54	148,0	4,86	151,3	6,34
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-								
25. Ingresos No Recurrentes	62,6	0,92	62,9	1,32	19,7	0,51	32,8	1,08	25,0	1,05
26. Egresos No Recurrentes	46,6	0,69	29,1	0,61	27,7	0,72	17,0	0,56	13,4	0,56
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-								
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-								
29. Resultado Antes de Impuestos	351,5	5,18	231,1	4,87	167,8	4,34	163,8	5,38	162,9	6,83
30. Impuesto a las Ganancias	117,5	1,73	93,4	1,97	58,4	1,51	56,9	1,87	59,0	2,47
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-								
32. Resultado Neto	233,9	3,45	137,8	2,90	109,4	2,83	106,9	3,51	103,9	4,35
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-								
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-								
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-								
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-								
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	233,9	3,45	137,8	2,90	109,4	2,83	106,9	3,51	103,9	4,35
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-								
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	233,9	3,45	137,8	2,90	109,4	2,83	106,9	3,51	103,9	4,35
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	50,0	1,29	50,0	1,64	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-								

Banco Industrial S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos								
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-								
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-								
3. Préstamos de Consumo	901,8	11,30	602,2	9,67	646,9	14,41	550,7	15,50	262,1	9,66
4. Préstamos Comerciales	3.643,4	45,65	2.949,2	47,38	2.550,2	56,83	1.960,4	55,19	1.726,8	63,61
5. Otros Préstamos	94,3	1,18	191,1	3,07	268,6	5,99	162,9	4,59	122,2	4,50
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	160,6	2,01	133,3	2,14	126,3	2,81	78,1	2,20	63,0	2,32
7. Préstamos Netos de Provisiones	4.479,0	56,12	3.609,3	57,98	3.339,4	74,41	2.595,9	73,07	2.048,1	75,45
8. Préstamos Brutos	4.639,6	58,13	3.742,6	60,12	3.465,7	77,23	2.674,0	75,27	2.111,1	77,77
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	115,9	1,45	127,3	2,05	138,7	3,09	94,4	2,66	86,1	3,17
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-								
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	131,0	1,64	111,7	1,79	91,0	2,03	17,0	0,48	41,1	1,51
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-								
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	735,2	9,21	485,5	7,80	61,7	1,37	38,7	1,09	139,6	5,14
4. Derivados	n.a.	-								
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-								
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-								
6. Inversiones en Sociedades	44,0	0,55	2,8	0,04	1,9	0,04	0,6	0,02	1,1	0,04
7. Otras inversiones	697,8	8,74	n.a.	-	n.a.	-	0,1	0,00	0,8	0,03
8. Total de Títulos Valores	1.477,0	18,50	488,2	7,84	63,6	1,42	39,4	1,11	141,5	5,21
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	485,5	7,80	61,7	1,37	38,7	1,09	139,6	5,14
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-								
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-								
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-								
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	700,0	8,77	539,9	8,67	374,7	8,35	392,7	11,05	155,2	5,72
13. Activos Rentables Totales	6.787,0	85,03	4.749,1	76,29	3.868,7	86,21	3.045,0	85,72	2.385,9	87,89
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	1.023,9	12,83	1.274,3	20,47	516,7	11,51	428,5	12,06	271,3	9,99
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-								
3. Bienes Diversos	11,8	0,15	17,6	0,28	12,8	0,29	9,0	0,25	8,1	0,30
4. Bienes de Uso	33,1	0,41	45,9	0,74	31,0	0,69	17,0	0,48	14,1	0,52
5. Llave de Negocio	1,0	0,01	1,2	0,02	1,3	0,03	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	60,1	0,75	40,4	0,65	17,0	0,38	12,1	0,34	5,9	0,22
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-								
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-								
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
10. Otros Activos	64,9	0,81	96,4	1,55	40,2	0,90	40,8	1,15	29,2	1,08
11. Total de Activos	7.981,9	100,00	6.224,9	100,00	4.487,7	100,00	3.552,4	100,00	2.714,5	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	938,1	11,75	725,9	11,66	609,9	13,59	420,4	11,83	373,2	13,75
2. Caja de Ahorro	877,9	11,00	590,5	9,49	389,0	8,67	249,8	7,03	174,6	6,43
3. Plazo Fijo	3.273,2	41,01	2.503,3	40,21	1.971,1	43,92	1.342,1	37,78	1.052,2	38,76
4. Total de Depósitos de clientes	5.089,2	63,76	3.819,8	61,36	2.970,0	66,18	2.012,3	56,65	1.600,0	58,94
5. Préstamos de Entidades Financieras	3,6	0,05	87,3	1,40	6,7	0,15	77,7	2,19	17,9	0,66
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-								
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	870,8	10,91	721,8	11,59	400,2	8,92	368,7	10,38	343,4	12,65
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	5.963,6	74,71	4.628,8	74,36	3.376,9	75,25	2.458,7	69,21	1.961,3	72,25
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	350,0	4,39	218,9	3,52	163,1	3,63	209,4	5,89	144,0	5,30
10. Deuda Subordinada	n.a.	-								
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-								
12. Total de Fondos de Largo plazo	350,0	4,39	218,9	3,52	163,1	3,63	209,4	5,89	144,0	5,30
12. Derivados	n.a.	-								
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	612,8	7,68	585,7	9,41	359,9	8,02	417,9	11,76	210,6	7,76
15. Total de Pasivos Onerosos	6.926,5	86,78	5.433,4	87,28	3.899,9	86,90	3.086,0	86,87	2.315,9	85,32
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-								
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-								
3. Otras Provisiones	5,2	0,07	4,4	0,07	0,3	0,01	0,9	0,03	3,4	0,13
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-								
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-								
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-								
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-								
9. Otros Pasivos no onerosos	189,0	2,37	160,0	2,57	98,2	2,19	85,6	2,41	72,2	2,66
10. Total de Pasivos	7.120,7	89,21	5.597,8	89,92	3.998,4	89,10	3.172,5	89,31	2.391,5	88,10
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-								
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-								
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	861,0	10,79	627,1	10,07	489,3	10,90	379,9	10,69	323,0	11,90
2. Participación de Terceros	0,2	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-								
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-								
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-								
6. Total del Patrimonio Neto	861,2	10,79	627,1	10,07	489,3	10,90	379,9	10,69	323,0	11,90
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	7.981,9	100,00	6.224,9	100,00	4.487,7	100,00	3.552,4	100,00	2.714,5	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	800,1	10,02	585,5	9,41	471,0	10,50	367,8	10,35	317,1	11,68
9. Memo: Capital Elegible	800,1	10,02	585,5	9,41	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Industrial S.A.

Ratios

	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	29,64	23,64	22,42	18,56	16,36
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	14,91	10,07	9,52	8,23	7,64
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	18,84	19,54	19,31	16,06	13,96
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	11,23	8,24	7,74	6,35	5,87
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,06	10,54	11,26	9,64	8,10
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	5,91	8,88	9,48	8,58	6,52
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,06	10,54	11,26	9,64	8,10
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	58,28	43,32	34,86	38,05	58,35
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	61,84	63,99	59,27	58,25	51,53
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	8,73	9,50	8,56	7,84	8,49
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	55,24	50,33	53,68	54,90	65,35
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,47	5,38	5,80	5,62	8,02
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	21,17	29,08	25,79	17,50	17,14
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	43,55	35,70	39,84	45,29	54,15
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,31	3,82	4,30	4,64	6,64
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	33,44	40,39	34,80	34,74	36,22
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	7,56	6,89	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	5,96	4,88	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	30,37	24,93	24,79	32,71	37,19
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,01	2,66	2,68	3,35	4,56
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	30,37	24,93	24,79	32,71	37,19
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,01	2,66	2,68	3,35	4,56
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	4,16	3,41	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,16	3,41	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	14,21	14,50	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	10,10	9,47	10,54	10,39	11,71
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	13,77	14,28	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	14,58	15,20	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	10,79	10,07	10,90	10,69	11,90
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	45,7	46,8	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	45,7	46,8	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	27,16	21,97	12,14	14,98	32,17
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	28,22	38,71	26,33	30,87	38,11
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	23,97	7,99	29,61	26,66	60,92
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,33	3,18	4,40	3,53	4,08
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,23	3,33	3,64	2,92	2,98
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	138,49	104,72	91,06	82,73	73,17
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(5,18)	(0,96)	2,53	4,29	7,15
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,85	2,04	2,07	1,24	1,85
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,51	0,56	(0,00)	(0,01)	(0,01)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,56	3,61	4,36	3,85	4,45
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	91,17	97,98	116,69	132,88	131,94
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	3.619,12	127,93	1.358,21	21,88	229,61
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	73,48	70,30	76,16	65,21	69,09

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 20 de marzo de 2015 **confirma*** las siguientes calificaciones de Banco Industrial S.A.:

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

Categoría A(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. 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 con categorías superiores.

Los signos “+” o “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

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

La calificación 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.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte & Co., al 31.12.14, que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 12 de septiembre de 2014, disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

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

Fuentes de información

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

- Balance General Auditado (último 31.12.2014) disponible en www.bcra.gov.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2014) 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 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 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.