

# Banco Mariva S.A.

## Informe Integral

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de largo plazo	A-(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A2(arg)
VCP Serie IX	A2(arg)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

### Resumen Financiero

Millones	NIIF	
	30/09/2019	30/09/2018
Activos (USD)	228,8	171,2
Activos (Pesos)	13.172,1	8.854,8
Patrimonio Neto (Pesos)	1.030,2	680,6
Resultado Neto (Pesos)	348,9	12,4
ROA (%)	4,4	0,2
ROE (%)	57,6	2,4
PN / Activos (%)	7,8	7,7

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 30/09/19=57,5583 y 30/09/18=40,8967

### Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

### Informes Relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.](#)

### Analistas

#### Analista Principal

María Luisa Duarte  
Director  
5411 - 5235 - 8112  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Gustavo Avila  
Director  
5411 - 5235 - 8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

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

### Perfil

Banco Mariva (Mariva) es una entidad con más de 60 años de experiencia en el mercado de capitales argentino. Su actividad principal es la intermediación de instrumentos financieros. Posee un área de Research, banca corporativa y servicios de Finanzas Corporativas con foco en préstamos sindicados, compra de cartera con código de descuento, underwriting y productos estructurados. Con el soporte de otras compañías del grupo y un broker dealer en USA maneja sus negocios a nivel internacional.

### Factores relevantes de la calificación

**Aceptable capitalización.** A sep'19 el ratio PN/Activos es 7.8%, inferior a la media del sistema (12.5%), en línea con el nivel reportado por el banco a sep'18 (7.7%), en tanto que el de Capital Ajustado/Activos ponderados por riesgo es 17.7% (vs 10.7% a sep'18), debido a la elevada participación de los activos líquidos en el total. Se espera que este indicador retorne a su nivel histórico en la medida en que el banco aumente su actividad crediticia.

**Adecuada calidad de activos.** A sep'19 el ratio cartera irregular/ cartera total es 4.4%, en línea con la media del sistema (4.5%) e inferior al reportado a dic'18 (5.3%), debido al fuerte aumento de los préstamos al sector privado (34.7% vs 16% para el promedio del sistema). Su cobertura con provisiones es de 84.3%, lo cual generaría una exposición del 2.1% del patrimonio neto por el riesgo de crédito no cubierto. Sin embargo, su efectiva gestión de cobranza, que se traduce en desafectación de provisiones y recupero de créditos, mitiga en parte ese riesgo.

**Adecuada liquidez.** A sep'19 el ratio de liquidez ácida (Disponibilidades + Letras del BCRA + operaciones de pase + call a 30 días)/(Depósitos + pasivos financieros hasta un año) es 68.6%, adecuada en virtud de la concentración de sus depósitos, en tanto que los activos líquidos más los préstamos a 90 días exceden en 30.6% los pasivos financieros a ese plazo. Entre el 9/8/19 y el 14/11/19 los depósitos en ME reportaron una contracción del 18.1%, muy por debajo de la caída registrada en el sistema (40%). La liquidez mantuvo niveles adecuados.

**Mejora en el desempeño.** A sep'19 el banco reportó un ROA del 4.4%, inferior al registrado para la media del sistema (4.6%) pero muy superior al obtenido a sep'18 (0.2%). La mejora obedece al fuerte aumento del resultado neto por títulos públicos, básicamente leliqs, que compensó la pérdida neta por intereses. A sep'19 el 74.7% del resultado neto es explicado por el producido del segmento de intermediación.

**Depósitos concentrados.** La principal fuente de fondos son los depósitos (89.1% de los pasivos financieros a sep'19), con alta concentración: los 10 primeros representan el 50.8% del total, en su mayoría institucionales, más volátiles. Sin embargo, el principal depositante - 23.1% de las primeras 10 captaciones- es un FCI del banco. Además, posee acceso al mercado de capitales para diversificar su fondeo y mejorar el calce de tasas y plazos.

### Sensibilidad de la calificación

**Entorno operativo:** Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundice el deterioro del entorno operativo puede afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación y las tasas de interés de mercado, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

## Perfil

Mariva tiene sus orígenes en 1951 con May y Rivadeneira S.C., una firma de corredores de cambio que brindaba asesoramiento y servicios principalmente a compañías multinacionales con operaciones en Argentina. En 1974 se creó Mariva S.A. (luego Mariva S.A. Compañía Financiera) para actuar como compañía financiera, habiendo sido autorizada en 1979 por el BCRA para operar como banco. Así, Banco Mariva S.A. inició sus operaciones como banco comercial en enero de 1980. Es un banco de pequeño tamaño que opera con dos sucursales (incluyendo la casa matriz). A septiembre 2019 posee una dotación de 179 agentes y ocupa la posición 38 en términos de activos (0.2% market share), 51 por préstamos (0.1% market share), 35 por depósitos (0.2% market share) y 54 por patrimonio neto (0.1% market share) de un total de 78 entidades financieras.

Desde sus inicios, Banco Mariva se orientó a la prestación de servicios financieros a empresas y sus proveedores, privilegiando la calidad de sus clientes por sobre su número. Tradicionalmente, la principal actividad del banco se focalizó en la intermediación de instrumentos financieros (títulos públicos, obligaciones negociables, acciones y divisas), siendo uno de los principales participantes en el Mercado Abierto Electrónico (MAE). A su vez, a través de su subsidiaria Mariva Bursátil, incorpora la operatoria de agentes ROFEX. Además, la entidad presta servicios de tesorería (préstamos de corto plazo y depósitos), liquidación y custodia de instrumentos de deuda, y financiaciones a empresas básicamente a través de adelantos en cuenta corriente, descuento de documentos y financiación al comercio exterior.

Actualmente, el banco se encuentra desarrollando la banca de consumo, a través de la compra de cartera con código de descuento, con responsabilidad, y de la generación de financiaciones a PyMEs avaladas por sociedades de garantía recíproca. En este último aspecto, se encuentra desarrollando un proceso de integración con una Sociedad de Garantía Recíproca de primera línea. El objetivo del banco es apoyar al sector productivo a través del otorgamiento de financiaciones con buena atomización y garantía preferida "A" de SGR.

El banco presenta básicamente cuatro segmentos de negocios bien diferenciados en virtud de los tipos de productos y servicios ofrecidos así como también por la naturaleza de sus riesgos y rendimientos.

- a. Finanzas Corporativas. Incluye los servicios de asesoramiento en materia corporativa y financiera, así como la gestión de activos y financiaciones a grandes clientes, la originación de préstamos sindicados y la inversión en activos fideicomitidos.
- b. Banca Empresas. Incluye los servicios de asesoramiento en materia corporativa y financiera, así como la gestión de activos y financiaciones a PyMEs, empresas medianas y grandes empresas.
- c. Fondos Comunes de Inversión. Incluye la administración de FCI realizados por Mariva Asset Management, subsidiaria de Mariva Bursátil, subsidiaria del banco.
- d. Intermediación. Incluye las operaciones con títulos públicos y privados del banco tanto para su cartera propia como por mandato de clientes e inversores. Este segmento implementa las políticas de gestión de riesgo financiero del banco, gestiona las operaciones de su mesa de dinero y desarrolla negocios con los clientes del sector financiero y no financiero mayorista.

En 2019 el management se concentró en el seguimiento de su operatoria con foco en el riesgo y en la rentabilidad. También se prepara para incrementar su eficiencia y el cross-selling en todos los segmentos en que opera a fin de seguir diversificando sus fuentes de ingreso, con el soporte de otras compañías del grupo. Para tal fin, ha efectuado importantes inversiones en tecnología, tales como la incorporación de un sistema para el core de Mariva Bursátil y uno concentrador de operaciones de trading a través del cual el cliente puede disponer de una plataforma en la que tenga acceso al mercado. También se están efectuando actualizaciones en la página web del banco para mejorar la atención corporativa. El banco ha reportado un marcado crecimiento en plazos fijos web. Actualmente, alrededor del 10% de los depósitos a plazo se canalizan por esa vía.

Para 2020 la entidad basa su estrategia de negocios en el desarrollo de tres segmentos: dos en los que posee expertise en razón de haberlos llevado a cabo durante años: a) trading, tanto con el mercado institucional, básicamente compañías de seguros y fondos comunes de inversión, como con el mercado corporativo; y b) banca comercial, con la incorporación de nuevos clientes, por ejemplo del sector agropecuario, a los cuales les ofrece una amplia gama de servicios y productos, y uno que ha comenzado a desarrollar recientemente y se encuentra en proceso de consolidación: banca de consumo.

De esta forma, con vistas a un escenario adverso en los próximos meses, con alto costo de fondeo y contracción de la actividad económica, aunque esperando una gradual recuperación del consumo en el mediano plazo, Mariva busca posicionarse en áreas de negocios con mayores spreads, como la banca de consumo, con especial foco en el riesgo, y en aquellas en las cuales, por sí o a través de sus compañías relacionadas, posee el expertise, previendo incrementar su market share en underwriting, bridge y préstamos sindicados.

Así, planea desarrollar la banca privada, basada en el expertise de una de las unidades del grupo en la administración de cartera, previendo su crecimiento ya sea en forma orgánica o inorgánica.

La calificadoradora entiende que la entidad se encuentra diversificando su oferta de productos y servicios con especial foco en el riesgo, lo cual le permitirá en el mediano plazo incrementar su operatoria y, consecuentemente, mejorar su desempeño en la medida en que la actividad económica se recupere y se presenten nuevas oportunidades de negocios.

## **Gobierno Corporativo**

El principal accionista de Banco Mariva es José Luis Pardo (61.1% del capital accionario y derecho a votos a sep'19), quien es a su vez Presidente de la entidad. Dicho porcentaje se eleva al 89.4% si se considera la participación accionaria de otros miembros de la familia Pardo.

La administración del banco está a cargo del directorio, que está formado actualmente por 7 directores titulares y tres suplentes. Ninguno de los directores es independiente, situación que si bien no es exigida por las regulaciones vigentes y es común en entidades que son propiedad de una familia o grupo controlante, es considerada una debilidad por la Calificadoradora.

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de decisión de la entidad. En virtud del tamaño del banco, el presidente, así como otros de los principales accionistas son también parte del equipo directivo del banco y participan activamente de la gestión diaria, aportando su experiencia y conocimiento. Si bien podría considerarse que la participación de los accionistas en funciones ejecutivas podría dificultar la separación de niveles para la fijación de políticas y su ejecución, debe señalarse que su interacción con la Alta Gerencia en los distintos Comités y la intervención de las Auditorías Interna y Externa mitigan en parte dicho riesgo.

Tal como lo indica la normativa, los miembros del Directorio integran, conjuntamente con los principales ejecutivos del banco, los diversos comités. El Directorio establece las políticas y estrategias para la gestión integral de los riesgos y asegura la implementación de los procesos y sistemas necesarios para medirlos y controlarlos. Además, define y aprueba las políticas y prácticas de gestión y mitigación de los riesgos más relevantes. La alta gerencia está conformada por profesionales con amplia experiencia en el sistema financiero. Asimismo, se observa una muy baja rotación, lo cual favorece la continuidad de las políticas del banco.

Los accionistas de la entidad son personas físicas de reconocida trayectoria en el sistema financiero argentino, quienes a su vez poseen participación accionaria en otras sociedades del grupo: Mariva Bursátil S.A. (4.7% de participación directa, en tanto que el restante 95.3% es de propiedad de Banco Mariva S.A.), Mariva Asset Management Sociedad Gerente de FCI S.A. (100% controlada por Mariva Bursátil S.A.), First Overseas Bank Limited (100%) y Mariva Capital Markets LLC (100%).

## Desempeño

### Entorno operativo

FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíprocas - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la mayor incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

El sostenido proceso recesivo por el que atraviesa la economía local, y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno, ha derivado en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambio, aceleración de la inflación, altas tasas de interés y deterioro del ingreso real y el empleo, que en los bancos se ha traducido en una fuerte contracción del crédito, altas posiciones de liquidez en los balances (cuya principal contraparte es el BCRA) y crecimiento de la mora. El reciente default de las letras de corto plazo emitidas por Gobierno Nacional, derivó en una significativa salida de los depósitos en dólares que puso a prueba a las entidades.

Si bien las instituciones bancarias presentan –en general- amplias posiciones de liquidez y baja exposición crediticia, que permiten afrontar el retiro de depósitos (entre el 9 de agosto y el 30 de noviembre el stock de captaciones en dólares del sistema se redujo un 40.8% mientras que en pesos creció 6.5%), el desafío para los bancos ante el actual escenario es enfrentar la salida de depósitos no transaccionales, el impacto en su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que han registrado una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado y la continuidad del aumento de la morosidad.

### Desempeño de la entidad

#### Buen desempeño histórico

(%)	Sep'19	Dic'18	Sep'18	Dic'17
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	(17.87)	0.67	1.05	2.51
Ingresos no Financieros / Total de Ingresos	194.58	94.34	90.16	76.67
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables Promedio	(18.84)	(0.55)	(0.32)	1.43
Gastos de Administración / Ingresos Totales	55.14	84.51	87.61	69.97
Resultado Neto / Activos Ponderados por Riesgo	8.17	0.82	0.28	2.79
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	57.55	5.59	2.41	15.71

**Fuente: Banco Mariva S.A.**

Durante los últimos períodos el banco ha logrado mejorar su desempeño, básicamente a través de su operatoria de intermediación. Como consecuencia del incremento del costo de fondeo, se observa una caída significativa en los ingresos netos por intereses. Así, a sep'19 los ingresos brutos por intereses reportaron un crecimiento interanual del 96.2% en tanto que los intereses pagados se incrementaron un 304%, lo cual derivó en ingresos netos por intereses negativos. Sin embargo, una porción significativa de los intereses pagados corresponden a la retribución de los depósitos en cuenta corriente remunerada, que la entidad aloca a sep'19 en Letras de liquidez del Banco Central y operaciones de pase de muy

corto plazo, obteniendo un spread significativo con una operatoria de muy bajo riesgo. En virtud de que estos ingresos se computan contablemente dentro del concepto Resultado Neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, el análisis de los ingresos netos por intereses resulta parcial y debería analizarse de manera integral con el resto de la operatoria del banco.

En este sentido, el 74.7% del resultado neto a sep'19 proviene del segmento de intermediación, que incluye las operaciones con títulos públicos y privados del banco tanto para su cartera propia como por mandato de clientes e inversores, en tanto que el 13.2% se origina en el negocio de banca comercial. El 11.8% en el segmento FCI y el restante 0.3% en finanzas corporativas. Se señala en este sentido que, como consecuencia del reperfilamiento de la deuda de corto plazo dispuesta recientemente por el Gobierno Nacional, el segmento FCI resultó fuertemente afectado por importantes pérdidas en el mercado local.

La entidad se encuentra focalizada en consolidar una base de ingresos estables que logre compensar la volatilidad de los resultados provenientes de su operatoria de trading, básicamente a través de la diversificación de negocios tanto en finanzas corporativas como en banca comercial y de consumo, con especial énfasis en el riesgo y la rentabilidad.

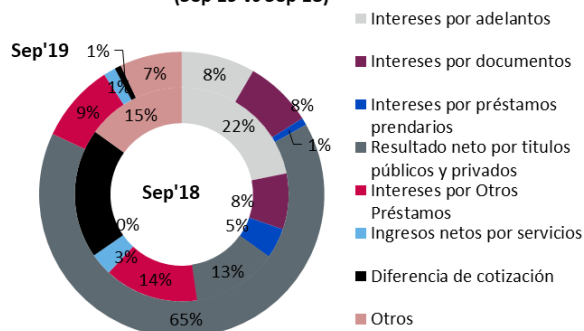
Se estima probable que en los próximos meses los ingresos netos por intereses registren una leve tendencia creciente en virtud de las acciones tomadas recientemente por el banco, en un escenario de aumento del volumen de negocios y baja de las tasas de interés. El banco mantiene la estrategia de aumentar su cartera de préstamos, básicamente, adelantos en cuenta corriente, asistencia de corto plazo a empresas de primera línea, préstamos sindicados y financiación al comercio exterior, básicamente a empresas de buena calidad crediticia, incorporando a su operatoria el negocio de banca de consumo, que alcanzará mayores volúmenes en 2020 en la medida en que se verifique una gradual recuperación del consumo. También opera con descuento de cheques u otros documentos de pago diferido.

A sep'19 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por el resultado neto de títulos públicos y privados, básicamente Letras de liquidez del Banco Central y operaciones de pase a muy corto plazo, que explican el 65.1% de los ingresos operativos, vs 12.8% a sep'18, seguidos por los intereses por otros préstamos, que representan el 8.9% de los ingresos operativos, vs 14.3% a sep'18. En este

concepto se incluyen los intereses por préstamos de corto plazo a empresas de primera línea, préstamos sindicados, bridges y financiación al comercio exterior. La tercera fuente de ingresos la constituyen los adelantos en cuenta corriente a empresas medianas y grandes de buena calidad crediticia, que explican el 8.3% de los ingresos operativos, vs 21.8% a sep'18, seguidos por los intereses por documentos, que alcanzan el 7.7%, vs 8.5%, en tanto que los otros ingresos operativos explican el 7% de los ingresos operativos, especialmente compuestos por participaciones permanentes, créditos recuperados y provisiones desafectadas, vs 15% a sep'18. Los conceptos señalados explican el 97.1% de los ingresos operativos, en tanto que el 2.9% restante proviene de ingresos netos por servicios (1.4% de los ingresos operativos, vs 3.4% a sep'18), intereses por préstamos prendarios (0.8% de los ingresos operativos vs 4.6% a sep'18) y diferencias de cotización (0.7%, vs 19.6% a sep'18)

El nivel de eficiencia del banco medido a través del indicador de gastos de administración / ingresos exhibe una significativa mejora en los últimos períodos (55.1% a sep'19 vs 87.6% a sep'18), básicamente en virtud de la elevada tasa de crecimiento de los ingresos, que superó

**Gráfico #1: Desagregación de ingresos (Sep'19 vs Sep'18)**



Fuente: Datos proporcionados por Banco Mariva S.A.

ampliamente el aumento interanual del 51.1% registrado en los gastos en personal y del 70.3% en los otros gastos operativos, éste último concepto influenciado por los desarrollos de sistemas que el banco está llevando a cabo. Se estima que la eficiencia del banco seguirá mejorando en los próximos meses en la medida en que los ingresos operativos mantengan su tendencia creciente, con el soporte de sus desarrollos tecnológicos.

A sep'19 el ratio Cargos por Incobrabilidad / Total de financiaciones es del 2.9%, vs 3.1% a sep'18, lo cual se considera adecuado. Fix estima que este ratio seguirá permaneciendo en niveles similares en los próximos meses, en virtud de su adecuada política de riesgo.

## Riesgos

### Administración de riesgos

De acuerdo con su actual modelo de negocio, el principal riesgo de Mariva no es el de crédito, ya que los préstamos brutos a sep'19 no representan una proporción significativa del activo (21.6% vs 33.7% para el promedio 2016/2018). Si bien la entidad participa activamente en el mercado de capitales, su objetivo es únicamente actuar en operaciones de *trading* de muy corto plazo a través de mercados organizados por lo que el riesgo que asume es reducido, aunque su desempeño podría afectar sus resultados.

El Directorio es el encargado de establecer las políticas y estrategias para la gestión integral de los riesgos así como de definir y aprobar las políticas y prácticas de gestión y mitigación de riesgos más importantes. A tal fin, de acuerdo con los lineamientos establecidos por el Banco Central para el manejo de riesgos, el Directorio ha centralizado la gestión de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, tasa, titulización, concentración, estratégico, reputacional y operacional en la Gerencia de Gestión de Riesgos, unidad independiente de las demás áreas de gestión.

El Comité de Créditos del banco es el encargado de fijar los límites de asistencia crediticia a sus clientes de acuerdo a la política establecida por el Directorio. El Comité de Evaluación de Riesgos monitorea en forma permanente los riesgos financieros definidos como relevantes, siendo su misión principal supervisar el cumplimiento de las políticas y estrategias establecidas por el Directorio en materia de riesgos.

Por su parte, el Comité de Origen y Aplicación es responsable de definir la política financiera del banco, monitorear los presupuestos de colocación de fondos y composición de pasivos, establecer los niveles deseados en materia de descalce de plazos, tasas y monedas, controlar que el riesgo de la cartera activa y pasiva no supere los límites establecidos, y establecer políticas de captación de fondos y aplicación de recursos.

La responsabilidad de ejecutar, controlar y reportar las políticas delineadas en este ámbito es de la Gerencia Financiera. El monitoreo es permanente a través de informes sobre la posición de liquidez y de títulos, determinación de escenarios de estrés y establecimiento de planes de contingencia.

### Riesgo de mercado

La gestión del riesgo de mercado del banco comprende la elaboración de modelos (VAR a 1 día y al 99% de confianza), el monitoreo de los riesgos a través de pruebas de estrés, el control de los límites aprobados por el comité de evaluación de riesgos y la generación de reportes periódicos a la alta gerencia. Para mitigar los riesgos de precio, liquidación y errores operativos, Mariva aplica una serie de controles y límites relacionados con el volumen máximo para la operación diaria en cada ámbito de negociación y las variaciones máximas de precio.

El banco realiza sus operaciones de *trading* a través de mercados organizados (principalmente MAE y ROFEX) y las liquida a través de Argenclear y Euroclear, por lo que el riesgo de contraparte y liquidación se minimiza y el riesgo que asume el banco es principalmente el de precio, que es mitigado por el corto plazo de las operaciones. Asimismo, tiene límites definidos para sus agentes y contrapartes por plazos y por especie.

La cartera de títulos a sep'19 representa el 20.8% del activo (vs 7.4% a sep'18). Su conformación es variable ya que está totalmente relacionada con las actividades de *trading* del banco, por lo que la mayoría de la cartera está contabilizada a su valor de mercado. El 98.1% está compuesto por Letras de Liquidez del Banco Central.

El banco está expuesto al riesgo de crédito de los títulos públicos argentinos, principalmente los títulos bajo ley extranjera, pero este riesgo se ve mitigado por la reducida tenencia de estos títulos y porque las posiciones son de muy corto plazo y están siempre valuadas a valor de mercado por lo que ya reflejan dicho riesgo.

La entidad cumple con la normativa del Banco Central en materia de la posición global neta total de moneda extranjera. Por su parte, el riesgo de tasa de interés es limitado por el muy corto plazo de sus operaciones, lo que le permite ajustar las tasas rápidamente de acuerdo a las condiciones del mercado, y la corta duración de su cartera de títulos. A sep'19 el 54.9% de las financiaciones y el 98.2% de los pasivos del banco tienen plazos menores a 90 días.

## Riesgo crediticio

### Adecuada Calidad de Activos

(%)	Sep'19	Dic'18	Sep'18	Dic'17
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	34.69	(4.60)	32.48	68.84
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	4.43	5.34	3.41	3.58
Previsiones / Préstamos Brutos	3.74	4.25	3.12	3.27
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	2.05	3.52	1.34	1.10
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Promedio	2.93	2.80	3.05	2.59

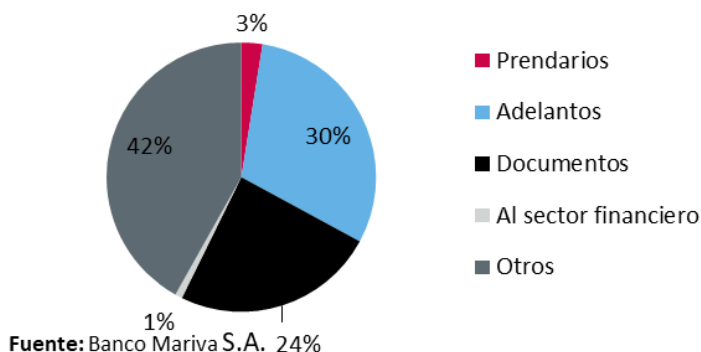
\*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco Mariva S.A.

A sep'19 la cartera comercial representa el 80.3% de las financiaciones totales (vs 90.3% a sep'18). La mayor participación de la cartera de consumo obedece básicamente al desarrollo del negocio en dicho segmento, que a sep'18 no había comenzado.

A sep'19 el 41.9% de la cartera está conformada por otros préstamos, entre los que se incluyen créditos a muy corto plazo a empresas de primera línea, underwritings, bridges, préstamos sindicados, financiaciones al comercio exterior y operaciones puntuales de financiación a empresas, así como préstamos a los

**Gráfico#2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Sep'19**



sectores financiero y público no financiero, en tanto que el 30.4% corresponde a adelantos en

cuenta corriente a empresas de buena calidad crediticia. El descuento de cheques de pago diferido representa el 24.4% y los préstamos prendarios explican solo el 2.5%, habiendo reducido significativamente su participación relativa durante los últimos años (3.7% a sep'18).

A sep'19 el ratio cartera irregular/ cartera total es 4.4%, vs 5.3% a dic'18, 3.4% a sep'18 y 4.5% para la media del sistema. Durante el presente ejercicio la mora de la cartera comercial se incrementó levemente, pero resultó parcialmente compensada con la mayor originación de financiaciones. La entidad no presentó grandes exposiciones con corporativos que entraron en incumplimiento. En la cartera de consumo, por su parte, la mora se redujo considerablemente tanto por castigos como por aumento de las financiaciones.

La cobertura de la cartera irregular con provisiones es del 84.3%, lo cual generaría una afectación del orden del 2.1% del patrimonio por el riesgo de crédito no cubierto, el cual se considera muy poco significativo. Por otra parte, su efectiva gestión de cobranza que se traduce en recurrentes recuperos de créditos y desafectación de provisiones (\$29.2 millones a sep'19) mitiga en parte el riesgo.

La exposición al sector público se produce principalmente por las tenencias de títulos públicos, en especial Letra de Liquidez del Banco Central, que son muy variables ya que se relacionan totalmente con la actividad de intermediación de corto plazo que realiza el banco. El nivel de préstamos a dicho sector es poco significativo.

La cartera de préstamos presenta cierta concentración. A sep'19 los diez principales deudores representan el 28.8% del total (vs 27.1% a dic'18) y los 50 siguientes el 54.8% (vs 53.5%), lo cual es razonable dado el tipo de actividad que desarrolla el banco y el tamaño de su cartera. En muchos de estos casos se trata de empresas grandes a las que, en su mayoría, el banco les presta el servicio de pago a proveedores, a los que les descuenta los cheques. Es importante destacar que el corto plazo de las financiaciones del banco le otorga mucha flexibilidad para adaptarse rápidamente a las condiciones del mercado.

## Fondeo y liquidez

### Aceptable Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Sep'19	Dic'18	Sep'18	Dic'17
Préstamos / Depósitos de Clientes	27.85	51.52	71.57	81.29
(Disp + Letras del BCRA + operaciones de pase + call a 30 días)/(Depósitos + pasivos financieros hasta un año)	68.63	36.68	22.06	24.60
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	88.34	75.30	56.97	58.34

Fuente: Banco Mariva S.A.

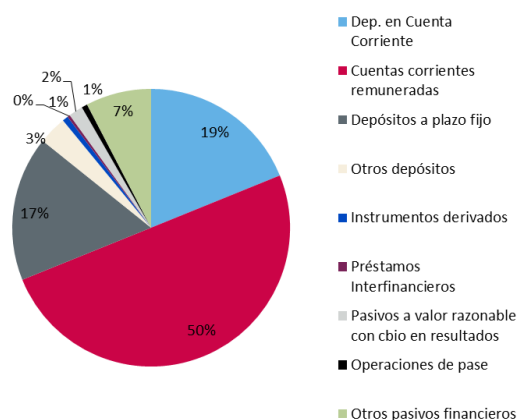
La principal fuente de fondos de la entidad la constituyen los depósitos (89.1% de los pasivos financieros a sep'19). Las colocaciones del sector privado muestran un aumento del 155.3% respecto de dic'18. El 50% de las mismas se compone de cuentas corrientes remuneradas que la entidad aloca en activos líquidos de muy corto plazo y buena rentabilidad.

Se observa una alta concentración en los depósitos del banco. A sep'19 los diez principales depositantes representan el 50.8% de los depósitos (vs 44% a dic'18). Sin embargo, se observa permanencia en la relación comercial del banco con sus principales depositantes. Por otra parte, el principal depositante -23.1% de las primeras 10 captaciones- es un FCI del banco. Además, posee acceso al mercado de capitales para diversificar su fondeo y mejorar el calce de tasas y plazos.



A sep'19 el 50% del fondeo de terceros proviene de depósitos en cuentas corrientes remuneradas (vs 30.1% a sep'18) y el 27% de otros pasivos financieros. El 18.9% se compone de captaciones en cuenta corriente (vs 9.2% a sep'18) y el 16.9% de colocaciones a plazo (vs 11.9% a sep'18). Como se señaló anteriormente, se observa un fuerte incremento en la ponderación de depósitos en cuentas corrientes remuneradas, las cuales en principio agregarían mayor volatilidad al calce de plazos. Sin embargo, el banco aplica el producido de tales captaciones en activos de muy corto plazo (Letras de Liquidez del Banco Central y operaciones de pase) que le permiten obtener significativos spreads. Los otros pasivos financieros explican el 7.6% de los pasivos financieros, seguidos por los otros depósitos (3.3%), los pasivos a valor razonable con cambio en resultados (1.7%) operaciones de pase (0.7%), instrumentos derivados (0.6%) y préstamos interbancarios (0.3%).

Gráfico #3: Estructura de Fondeo-Sep'19



Fuente: Banco Mariva S.A.

A sep'19 el ratio de liquidez ácida (Disponibilidades + Letras del BCRA + operaciones de pase + call a 30 días)/(Depósitos + pasivos financieros hasta un año) es 68.6%, adecuada en virtud de la concentración de sus depósitos, en tanto que los activos líquidos más los préstamos a 90 días exceden en 30.6% los pasivos financieros a ese plazo. Entre el 9/8 y el 14/11/19 los depósitos en ME reportaron una contracción del 18.1%, muy por debajo de la caída registrada en el sistema (40%). La liquidez mantuvo niveles adecuados.

## Capital

### Aceptable Capitalización

(%)	Sep'19	Dic'18	Sep'18	Dic'17
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	17.74	14.18	10.66	17.38
Capital Tangible / Activos Tangibles	7.70	9.59	7.11	10.53
Ratio de Capital Regulatorio Total	15.70	13.70	10.50	11.20
Patrimonio Neto / Activos	7.82	10.21	7.69	10.72
Ratio de Capital Regulatorio Nivel I	15.70	14.90	11.40	10.80

Fuente: Banco Mariva S.A.

A sep'19 el ratio PN/Activos es 7.8%, inferior a la media del sistema (12.5%), en línea con el nivel reportado por el banco a sep'18 (7.7%), en tanto que el de Capital Ajustado/Activos ponderados por riesgo es 17.7% (vs 10.7% a sep'18), debido a la elevada participación de los activos líquidos en el total. Se espera que este indicador retorne a su nivel histórico en la medida en que el banco aumente su actividad crediticia.

Por otra parte, a oct'19 la integración de capital del banco a nivel individual excede en 87.2% el requerimiento legal.

## Anexo I

### Banco Mariva Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NIIF		NIIF		NIIF		NCP	
	30 sep 2019		31 dic 2018		30 sep 2018		31 dic 2017		31 dic 2016	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	9 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	875,3	11,91	782,2	14,44	591,7	11,07	401,6	7,58	378,60	12,35
2. Otros Intereses Cobrados	285,8	3,89	100,2	1,85	n.a.	-	70,8	1,34	4,88	0,16
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>1.161,1</b>	<b>15,80</b>	<b>882,4</b>	<b>16,28</b>	<b>591,7</b>	<b>11,07</b>	<b>472,5</b>	<b>8,92</b>	<b>383,48</b>	<b>12,51</b>
5. Intereses por depósitos	2.179,9	29,67	788,6	14,55	548,6	10,27	188,2	3,55	137,60	4,49
6. Otros Intereses Pagados	36,3	0,49	57,1	1,05	n.a.	-	151,5	2,86	60,60	1,98
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>2.216,1</b>	<b>30,16</b>	<b>845,7</b>	<b>15,61</b>	<b>548,6</b>	<b>10,27</b>	<b>339,7</b>	<b>6,41</b>	<b>198,20</b>	<b>6,47</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>(1.055,0)</b>	<b>(14,36)</b>	<b>36,7</b>	<b>0,68</b>	<b>43,1</b>	<b>0,81</b>	<b>132,8</b>	<b>2,51</b>	<b>185,28</b>	<b>6,04</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	145,25	4,74
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	1.954,9	26,61	309,1	5,70	99,7	1,87	299,2	5,65	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	16,1	0,22	32,1	0,59	26,2	0,49	18,0	0,34	28,58	0,93
14. Otros Ingresos Operacionales	199,4	2,71	269,9	4,98	269,3	5,04	119,2	2,25	2,64	0,09
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>2.170,4</b>	<b>29,54</b>	<b>611,1</b>	<b>11,28</b>	<b>395,3</b>	<b>7,40</b>	<b>436,4</b>	<b>8,24</b>	<b>176,47</b>	<b>5,76</b>
16. Gastos de Personal	306,8	4,18	296,9	5,48	203,1	3,80	242,5	4,58	222,45	7,26
17. Otros Gastos Administrativos	308,2	4,19	250,6	4,62	181,0	3,39	155,8	2,94	94,82	3,09
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>615,0</b>	<b>8,37</b>	<b>547,4</b>	<b>10,10</b>	<b>384,1</b>	<b>7,19</b>	<b>398,3</b>	<b>7,52</b>	<b>317,26</b>	<b>10,35</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	8,8	0,12	17,8	0,33	14,4	0,27	0,9	0,02	1,12	0,04
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>509,2</b>	<b>6,93</b>	<b>118,2</b>	<b>2,18</b>	<b>68,7</b>	<b>1,29</b>	<b>171,8</b>	<b>3,24</b>	<b>45,60</b>	<b>1,49</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	56,8	0,77	67,1	1,24	56,3	1,05	57,3	1,08	54,83	1,79
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>452,4</b>	<b>6,16</b>	<b>51,1</b>	<b>0,94</b>	<b>12,4</b>	<b>0,23</b>	<b>114,5</b>	<b>2,16</b>	<b>(9,23)</b>	<b>(0,30)</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	30,06	0,98
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	5,64	0,18
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>452,4</b>	<b>6,16</b>	<b>51,1</b>	<b>0,94</b>	<b>12,4</b>	<b>0,23</b>	<b>114,5</b>	<b>2,16</b>	<b>15,20</b>	<b>0,50</b>
30. Impuesto a las Ganancias	103,5	1,41	12,4	0,23	0,1	0,00	6,2	0,12	2,45	0,08
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>348,9</b>	<b>4,75</b>	<b>38,7</b>	<b>0,71</b>	<b>12,4</b>	<b>0,23</b>	<b>108,3</b>	<b>2,04</b>	<b>12,75</b>	<b>0,42</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	-33,1	-0,45	-11,8	-0,22	-21,2	-0,40	-32,2	-0,61	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.	-	1,7	0,03	1,5	0,03	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>315,8</b>	<b>4,30</b>	<b>26,9</b>	<b>0,50</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>77,6</b>	<b>1,46</b>	<b>12,75</b>	<b>0,42</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	348,9	4,75	38,7	0,71	12,4	0,23	108,3	2,04	12,75	0,42
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-



## Banco Mariva

### Ratios

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
	30 sep 2019	31 dic 2018	30 sep 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	44,99	32,64	31,96	18,16	30,18
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	38,02	24,00	23,79	6,92	9,54
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	19,67	16,06	14,35	8,92	12,26
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	31,90	15,77	13,72	7,28	6,33
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	(17,87)	0,67	1,05	2,51	5,92
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	(18,84)	(0,55)	(0,32)	1,43	4,17
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	(17,87)	0,67	1,05	2,51	5,92
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	194,58	94,34	90,16	76,67	48,78
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	55,14	84,51	87,61	69,97	87,70
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,68	7,93	7,47	6,19	8,86
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	83,98	17,07	13,38	24,92	11,84
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,36	1,71	1,34	2,67	1,27
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	11,15	56,73	81,94	33,34	120,23
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	74,62	7,39	2,42	16,61	(2,40)
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,65	0,74	0,24	1,78	(0,26)
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	22,87	24,30	0,40	5,43	16,12
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	11,92	2,51	1,57	1,90	0,67
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	10,59	1,09	0,28	1,27	(0,14)
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	57,55	5,59	2,41	15,71	3,31
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,36	0,56	0,24	1,68	0,36
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	52,09	3,89	(1,39)	11,26	3,31
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,95	0,39	(0,14)	1,21	0,36
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	8,17	0,82	0,28	1,20	0,19
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	7,39	0,57	(0,16)	0,86	0,19
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	17,74	14,18	10,66	7,47	5,13
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	7,70	9,59	7,11	10,53	9,74
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	15,7	14,9	11,4	13,6	16,40
5. Total Regulatory Capital Ratio	15,7	13,7	10,5	13,9	16,65
7. Patrimonio Neto / Activos	7,82	10,21	7,69	10,72	9,77
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	45,28	5,42	2,43	15,71	3,65
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	88,16	8,88	37,72	79,67	23,68
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	34,69	(4,60)	32,48	68,84	7,82
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	4,43	5,34	3,41	3,58	6,57
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,74	4,25	3,12	3,27	5,71
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	84,32	79,57	91,50	91,39	86,98
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	2,05	3,52	1,34	1,10	3,71
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,93	2,80	3,05	2,59	4,37
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	0,43	(0,18)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	4,43	5,34	3,41	3,58	8,39
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	27,85	51,52	71,57	81,29	95,57
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	66,75	n.a.	0,36	n.a.	119,11
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	88,34	75,30	56,97	58,34	43,48

## 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 9 de diciembre de 2019, ha decidido confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Banco Mariva S.A:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **A-(arg)** con **Perspectiva Negativa**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A2(arg)**.
- Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo (VCP) Serie IX por hasta \$300 millones: **A2(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 “-” 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 A2(arg):** indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Las calificaciones de Banco Mariva S.A. reflejan su adecuada liquidez dada la concentración de sus depósitos, su adecuada calidad de activos y su aceptable capitalización. Además, se ha considerado la vasta experiencia del management en la actividad que desarrolla y su ajustada capitalización.

La Perspectiva Negativa sobre la calificación de largo plazo de Banco Mariva se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera. El 05/09/19 FIX revisó a Negativa la Perspectiva del sistema financiero dados el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que las entidades registren un deterioro en su desempeño que se reflejaría en su rentabilidad y niveles de capitalización, debido al aumento de la mora, el impacto en sus inversiones por la caída en las valuaciones de los bonos soberanos, el alto costo de fondeo y dificultades, en algunos casos, para acceder al mercado de capitales.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los Estados Financieros Condensados Consolidados con Mariva Bursátil S.A. y Mariva Asset Management S.A. y los Estados Financieros Separados al 31.12.2018 de Banco Mariva S.A. El estudio Price Waterhouse & Co. emite opinión favorable sobre la situación patrimonial de Banco Mariva S.A. pero señala la diferencia de criterios en la valuación y exposición de ciertos activos entre las normas profesionales emitidas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

También se han considerado los Estados Financieros Condensados Consolidados con Mariva Bursátil S.A. y los Estados Financieros Condensados Separados intermedios al 30.09.2019 de Banco Mariva S.A. con revisión limitada por parte del estudio Price Waterhouse & Co., quien manifiesta que nada ha llamado su atención que le hiciera pensar que tales estados contables intermedios y sus estados contables consolidados no están preparados en todos sus aspectos significativos de acuerdo con las normas contables del BCRA. Adicionalmente, señala la

diferencia de criterios en la valuación y exposición de ciertos activos entre las normas profesionales emitidas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

\*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.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, entre otras:

- Suplemento de Prospecto preliminar de los Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo Serie IX, recibido del emisor el 06.12.2019.

Asimismo, se consideró, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados financieros condensados consolidados y separados auditados (último 31.12.2018), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Estados financieros condensados consolidados y separados trimestrales auditados (último 30.09.2019), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

## Anexo III

### Características de la emisión

Emisiones dentro del Programa Global de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo por \$ 600 millones

Valores de Deuda de Corto Plazo Serie IX por hasta \$ 300 millones

Los VCP serán emitidos por hasta \$ 300 millones en el marco del Programa Global de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo por hasta \$ 600 millones. Los VCP son emitidos en pesos y a un plazo de 270 días corridos desde la fecha de emisión. El capital será pagadero en su totalidad en la fecha de vencimiento. Los VCP Serie IX se emitirán al cien por ciento de su valor nominal y devengarán intereses a tasa variable igual a la tasa BADLAR privada más un margen de corte. Los intereses se abonarán trimestralmente en forma vencida.

## Anexo IV

### Glosario

Management: administración

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Trading: intermediación

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.

Expertise: experiencia.



**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 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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