

## Recuperación de la demanda crediticia y mayor competencia

### En 2016, acotada intermediación financiera, en un año de transición

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición, donde se comenzó un proceso de reacomodamiento de precios relativos y normalización del mercado cambiario y monetario. En este contexto, el sistema financiero registró una significativa caída de la intermediación financiera. Para 2017, FIX prevé un escenario de lenta recuperación económica, que colaborará en la recomposición de la demanda crediticia, en un marco de mayor competencia entre las entidades del sistema y, a partir de esto, una progresiva disminución del margen de intermediación.

### Resultado por títulos colabora a la buena rentabilidad de los bancos

La rentabilidad del sistema mantuvo buenos niveles (ROA: 3,7% a dic'16 vs. 4,1% a dic'15) y fue influenciada por el resultado por títulos (cerca del 23,1% de ingresos totales), dada la caída de la demanda crediticia y el buen rendimiento que ofrecieran las Lebac durante 2016. No obstante, desde el último trimestre del año previo, los ingresos por intereses (53% de ingresos, a feb'17) han comenzado a ganar participación en detrimento de los resultados por títulos (20,9% de ingresos).

### Elevada liquidez

FIX considera que en general los bancos están bien preparados para afrontar tanto una situación de estrés como una expansión crediticia. El nivel de liquidez aumentó frente a la desaceleración de las financiaciones y el incremento de su posición en Lebac. En este marco, a feb'17, la liquidez (medida como las disponibilidades, Lebac y cartera con inversiones propias sobre depósitos) asciende al 40,1% de los activos – con picos de 43,2% a dic'16. De esta forma la tenencia de activos líquidos denota niveles significativamente elevados (muy por encima de otros mercados latinoamericanos) y la razón de créditos a depósitos privados se ubica en un comfortable 73,3%.

### Buenos niveles de capitalización

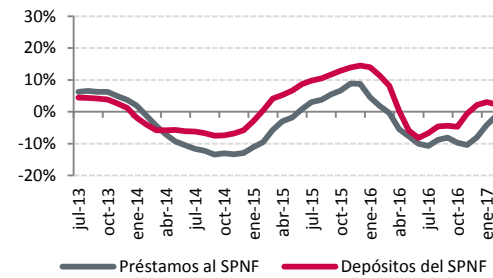
Si bien, las estimaciones sobre el crecimiento de los préstamos, el leve aumento de la irregularidad, y la posibilidad de distribuir utilidades libremente reducirían los buenos indicadores de capital, FIX considera que los mismos alcanzarían niveles adecuados. En este contexto, el patrimonio neto del sistema financiero consolidado aumentó cerca de un 28% en 2016 – por debajo de los índices inflacionarios. A feb'17, el patrimonio del sistema representa el 10,6% de los activos totales, mientras que el capital de nivel 1 sobre los activos ponderados por riesgo alcanza a 15,5%.

### Buena calidad activos

Durante 2016, frente a la caída del consumo, se estimaba un deterioro de la cartera que finalmente no se concretó. FIX considera probable que en 2017 se incremente levemente la irregularidad en la medida que aumente la bancarización de la economía y el endeudamiento de los agentes económicos, en un contexto de reducción de la inflación y creciente competencia entre las entidades. Por otra parte, si bien las entidades cuentan con niveles de cobertura con provisiones por encima de la irregularidad actual, las provisiones en términos de financiaciones se ubican por debajo de la media de la región.

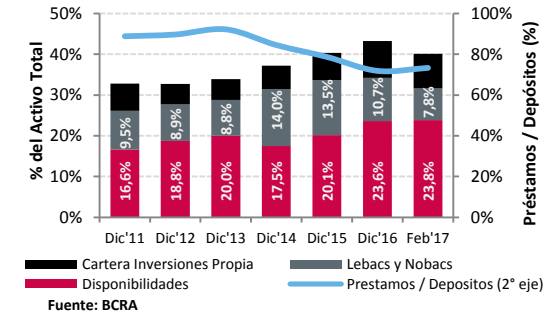
### Evolución Real de Depósitos y Préstamos

Var. % i.a., Base Jun'12 (IPC-GCBA)



Fuente: BCRA, IPC-GCBA y estimaciones propias

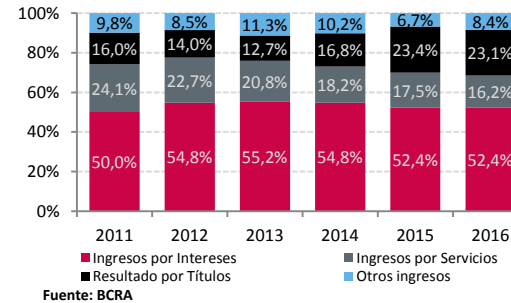
### Liquidez del sistema financiero



Fuente: BCRA

### Composición de Ingresos

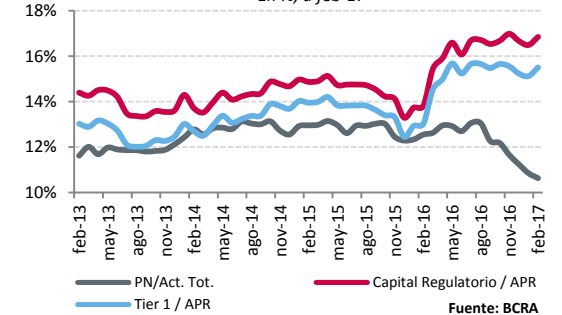
Como % de los ingresos totales



Fuente: BCRA

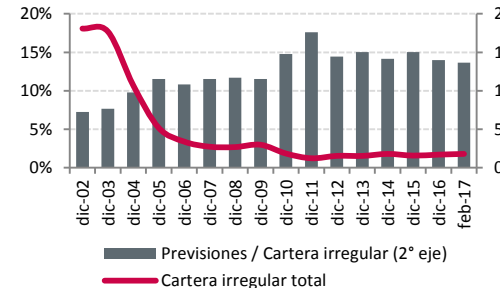
### Nivel de Capitalización

En %, a feb-17

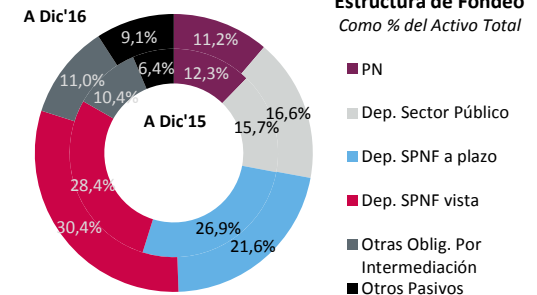


Fuente: BCRA

### Calidad de Activos y Cobertura de Provisiones



Fuente: BCRA



### Estructura de Fondo

Como % del Activo Total

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

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables.**

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

Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y

otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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

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