

BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

Informe Integral

Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS) fue desde su creación un banco mayorista especializado en productos de banca de inversión, compra, originación y securitización de créditos y administración de carteras fideicomitadas. En junio 2017 BCRA lo autorizó a actuar como banco comercial de primer grado. Es propiedad de Banco Hipotecario (62.28%), IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (33.36%) y Tyrus S.A. (4.36%).

Factores relevantes de la calificación

Soporte del accionista. La calificación de BACS se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario (Banco Hipotecario S.A.) para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera, dada la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades.

Buen desempeño basado en crecimiento. Históricamente BACS ha reportado buenos y sostenidos niveles de retorno sustentados en su creciente volumen de negocios y diversificación de ingresos por productos de bancas de inversión y comercial, que derivaron en la recurrente generación de resultados operativos. Su activo se duplicó desde di'15. Como resultado, la entidad ha reportado un incremento sostenido en los ingresos netos por servicios, más estables, que a jun'17 explican el 31.8% de los ingresos operativos netos, vs 21.3% a jun'16, sustentando un resultado neto sobre activos ponderados por riesgo del 3.5%.

Buena capitalización. A jun'17 el capital ajustado representa el 23.2% del total de activos ponderados por riesgo (vs 19.3% a jun'16) en tanto que el ratio PN/Activos es 19.8% (vs 11.7% para la media del sistema). El patrimonio neto del banco aumentó un 40.7% respecto de dic'16 debido a la capitalización de las ON subordinadas, aprobada por el BCRA en feb'17, así como a la generación de utilidades. Se prevé que BACS podría aumentar su apalancamiento a mediano plazo, en niveles adecuados.

Buen acceso a fuentes de fondeo. Desde su origen como banco de segundo piso, BACS ha tenido un fluido acceso al mercado de capitales. Básicamente se ha fondeado a través de la colocación de obligaciones negociables senior y, en menor escala, subordinadas convertibles en acciones, dirigidas sólo a los accionistas. También posee una amplia disponibilidad de líneas de entidades financieras locales y realiza operaciones de pase, lo cual le permite asegurar el calce de tasas y plazos. La autorización para actuar como banco de primer grado lo habilita para la captación de depósitos a fin de reducir el costo de su fondeo.

Holgada liquidez. A jun'17 las disponibilidades + Lebacubs cubren el 27.5% del pasivo oneroso y, sumadas a las financiaciones a 90 días cubren 2.1 veces las obligaciones a ese plazo.

Adecuada calidad de cartera. A jun'17 la cartera irregular asciende al 2.3% del total de créditos (vs 2.0% para la media del sistema) en tanto que su cobertura con provisiones es del 131.1%. Adicionalmente, el 99.9% de la cartera de consumo, de donde proviene la totalidad de la cartera irregular, se encuentra cubierta con garantías preferidas.

Sensibilidad de la calificación

Soporte de su accionista. Un cambio en la capacidad y/o disposición de soporte de su principal accionista (BH), así como cambios en la calidad crediticia del mismo, provocarían un cambio en el mismo sentido en las calificaciones de BACS.

Deterioro en el desempeño. Un significativo y sostenido deterioro en el desempeño del banco que afecte su capitalización y su liquidez, podría generar una baja en las calificaciones del banco.

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Clase VII por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase VIII por hasta \$150 millones	AA(arg)
ON Clase IX por hasta \$250 millones	AA(arg)
ON Clase X por hasta \$300 millones	AA(arg)
ON Clase XI por hasta \$300 millones	AA(arg)
ON Clase XII por hasta \$300 millones	AA(arg)
ON Clase XIII por hasta \$300 millones	AA(arg)
ON Clase XIV por hasta \$400 millones	AA(arg)
ON Clase XV en USD por h/ \$400 mill	AA(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo **Estable**

Resumen Financiero

Millones	30/06/2017	30/06/2016
Activos (USD)	140	98
Activos (Pesos)	2316	1461
Patrimonio Neto (Pesos)	459	331
Resultado Neto (Pesos)	33	35
ROA (%)	3,2	5,0
ROE (%)	16,3	22,3
PN / Activos (%)	19,8	22,6

Tipo de cambio de referencia del BCRA 30/06/17=16,5985, 30/06/16=14,9200

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

María Luisa Duarte
Director
5411 - 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista secundario

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

Responsable del Sector

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

Perfil

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS), fue constituido el 4 de mayo de 2000 como banco de segundo piso por Banco Hipotecario S.A. (BH), International Finance Corporation (IFC), Quantum Industrial Partners LLC (Quantum) e IRSA Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA). En 2012, IFC vendió su participación de forma proporcional a sus actuales accionistas, en tanto que en jun'15 Quantum Industrial Partners LDC vendió su participación accionaria en BACS a la firma Tryus S.A., transacción aprobada por el Banco Central el 16/08/16 y efectivizada el 07/09/16.

En junio de 2015 el banco emitió obligaciones negociables subordinadas y convertibles en acciones ordinarias por \$100 millones. La oferta fue privada y dirigida exclusivamente a los accionistas. La totalidad de las obligaciones negociables fue suscripta por IRSA S.A. En junio de 2016 IRSA S.A. notificó la decisión de ejercer el derecho de conversión de las mismas a acciones ordinarias, lo cual fue aprobado por el Banco Central el 07/02/17, que autorizó la emisión de las acciones. En virtud de ello, el 21/02/17, el Directorio aprobó el aumento de capital desde \$62.500.000 hasta \$87.813.251 y la emisión 25.313.251 acciones ordinarias. La actual composición accionaria incluye a BH (62.28%), IRSA (33.36%) Tyrus S.A. (4.36%).

BACS fue creado con el objeto de promover el desarrollo del mercado hipotecario financiando a largo plazo a entidades originantes de créditos mediante la compra y securitización de carteras de préstamos hipotecarios calificados. Sin embargo, las cambiantes circunstancias del mercado local llevaron a que el banco adaptara sus objetivos y estrategia. Actualmente, BACS es un banco especializado en brindar soluciones financieras eficientes e innovadoras para las empresas locales e individuos. Las principales unidades de negocio son banca de inversión, compra y originación de carteras (consumo y prendas) y Sales & Trading. En 2016 el banco se ubicó en el primer puesto del ranking de emisiones primarias de deuda corporativa, habiendo participado en 35 emisiones por un total de alrededor de \$38 mil millones. BACS participó, como agente colocador, en una de cada tres emisiones de deuda corporativa del mercado local.

En el mercado secundario de deuda corporativa con oferta pública, BACS continuó ocupando el primer puesto en el ranking acumulado del MAE con un market share del 14% (vs 18% en 2015).

En mayo de 2012 BACS adquirió una sociedad gerente de fondos comunes de inversión (actualmente denominada BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.) con la finalidad de incrementar su presencia y penetración en el mercado de capitales local.

En junio de 2017 el banco fue autorizado por el Banco Central a actuar como banco comercial de primer grado, lo cual le permitiría seguir ampliando la gama de productos que ofrece, entre ellos la captación de depósitos, que lo beneficiaría con la reducción del costo de fondeo.

Estrategia

A pesar de la reciente ampliación de la patente otorgada por el Banco Central, BACS continúa focalizado en ser un banco mayorista referente del sistema financiero argentino. En este sentido, su estrategia se orienta a: (i) crecer en activos, incrementando el apalancamiento financiero y operativo del banco, (ii) reforzar su posicionamiento como uno de los líderes en el mercado de capitales local, no solo para las emisiones primarias sino también como jugador con presencia más relevante en el mercado secundario y (iii) desarrollar nuevos negocios que permitan consolidar el modelo de banca corporativa y de inversión de BACS, con foco en la selección de las transacciones en virtud de su rentabilidad, y generar valor a partir de sinergias existentes con las actividades actuales de originación, distribución y trading.

A fin de lograr un adecuado mix en su balance entre banca corporativa y banca *retail*, actualmente BACS está originando en forma directa créditos prendarios. No obstante, esta línea de negocios tiene el fin de complementar su actividad de compra de cartera minorista con mayor participación dentro del balance. Adicionalmente, proyecta iniciar la operatoria de comercialización de préstamos personales con la oferta de varios tipos de productos con tasas y políticas crediticias específicas según Canal y Perfil del Cliente. También planea implementar préstamos hipotecarios en UVAs para vivienda única y permanente, segunda vivienda o destino libre. A través de dichas operatorias planea incrementar su market share en banca retail. Asimismo, como soporte de este crecimiento ha incrementado levemente su planta de personal incorporando funcionarios con experiencia en el negocio y ha efectuado inversiones en sistemas.

En cuanto a la administración de activos, BACS busca posicionarse en el negocio de gestión de fondos comunes de inversión a través de su subsidiaria la sociedad gerente, BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I., operando bajo la marca comercial Toronto Trust. Desde la adquisición de la sociedad gerente, se ha creado una familia de diez fondos comunes de inversión (de los cuales uno está actualmente en trámite de aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores) que responden a las necesidades de inversores institucionales, corporativos e individuales y que al 31 de julio de 2017 administraba un patrimonio de \$ 6.249 millones, con un crecimiento del 59.6% en 2017 y un market share del 1.3%. La entidad proyecta continuar ampliando su participación de mercado, consolidando el posicionamiento de los fondos administrados. Asimismo, a partir de junio 2017 BACS fue autorizado para actuar como sociedad depositaria, por lo cual actualmente es agente de custodia de los fondos que administra. También en este aspecto ha efectuado inversiones en sistemas a fin de migrar todo el negocio depositario.

También prevé continuar manteniendo una activa participación en el mercado de préstamos sindicados, operando en compra de carteras de consumo y prendas, con la originación directa de créditos prendarios y ampliando su participación en préstamos bridge para securitizaciones. Asimismo, proyecta continuar brindando servicios de administrador general, administrador sustituto, organizador y colocador en fideicomisos financieros, obligaciones negociables y servicios conexos, ofreciendo un servicio integral y altamente especializado.

Desempeño

Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de ese año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

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

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

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

Desempeño de la Entidad

Buen desempeño

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	(2.46)	(1.52)	(0.05)	1.68
Gastos de Administración / Total de Ingresos	94.07	88.97	80.58	74.58
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	19.29	9.63	5.08	4.12
Resultado Operativo / Activos Prom.	2.22	3.92	5.89	6.13
Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2.43	3.37	5.01	4.92
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	16.30	9.28	22.34	21.50

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

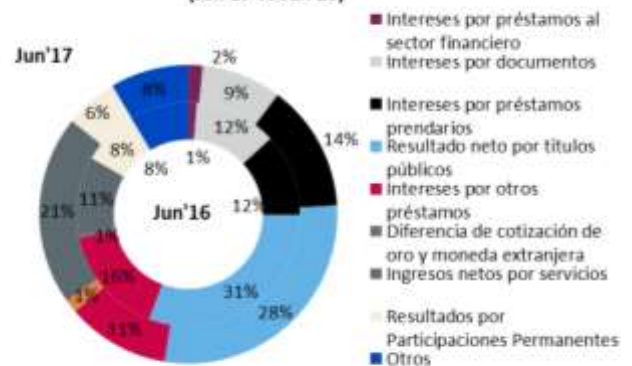
Históricamente, BACS ha registrado un buen desempeño sustentado en su creciente volumen de negocios y diversificación de ingresos por productos de banca de inversión y banca comercial, que han derivado en una mayor contribución del margen por intereses e ingresos por servicios en el resultado recurrente del banco.

A jun'17 los ingresos netos por servicios registraron un crecimiento interanual del 127.9%, básicamente explicado por mayores comisiones de banca de inversión, por colocación y honorarios por organización y asesoramiento. Por otra parte, el resultado neto por títulos públicos tuvo un incremento interanual del 16%, debido fundamentalmente a una mayor tenencia de títulos públicos. Ambos conceptos compensaron el aumento registrado en los intereses pagados por intereses, que registraron un crecimiento interanual del 28.4%, básicamente como resultado del aumento del stock de obligaciones negociables no subordinadas (75.4% interanual).

A jun'17 el resultado neto por títulos explica el 44.1% de los ingresos operativos netos (vs 58.1% a jun'16), los ingresos netos por servicios el 31.8% (vs 21.3%), otros ingresos operativos netos, básicamente primas por pases activos, el 15.3% (vs 5.8%) y las participaciones permanentes representan el 8.9% (vs 14.8% a jun'16).

A jun'17 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por el resultado neto por títulos, que representa el 28.5% de los ingresos operativos del banco (vs 30.6% a jun'16), seguida por los ingresos netos por servicios, que explican el 20.6% de los ingresos operativos (vs 11.2% a jun'16). La tercera fuente de ingresos la integran los intereses por préstamos prendarios, que representan el 13.8% de los ingresos operativos (vs 11.9% a jun'16), seguida por otros préstamos (11.2% de los ingresos operativos, vs 15.9% a jun'16), concepto que incluye los intereses cobrados por préstamos sindicados otorgados a empresas y provincias y otros préstamos a empresas, créditos hipotecarios adquiridos por BACS bajo distintos programas de originación o compra de crédito para la vivienda con garantía hipotecaria y compra de cartera de préstamos prendarios y personales con y sin responsabilidad para el cedente, entre otros.

Gráfico #1: Desagregación de ingresos (Jun'17 vs Jun'16)



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

Los intereses por documentos representan el 8.7% (vs 11.9% a jun'16) y son ingresos correspondientes a compra de cartera con y sin responsabilidad para el cedente. Por su parte, los ingresos por participaciones permanentes representan el 5.7% de los ingresos operativos (vs 8.1% a jun'16). Los conceptos mencionados explican el 88.5% de los ingresos operativos del banco. El 11.5% restante se compone de intereses por préstamos al sector financiero y otros.

La Calificadora estima que la tendencia creciente de los ingresos netos por servicios continuará en los próximos meses lo cual, sumado a la gradual caída de las tasas de interés que reduzca el costo de fondeo y el crecimiento de su volumen de negocios, aumentará la participación de los ingresos recurrentes, en un escenario de tasas de inflación decrecientes que genere una menor presión sobre los costos operativos. En este sentido, se estima que BACS continuará reflejando adecuados resultados conforme a su modelo de negocios

De igual modo que el resto de las entidades del sistema, durante los últimos años BACS exhibe un deterioro en sus niveles de eficiencia, tanto en término de ingresos como de activos totales. A jun'17 el ratio gastos de administración / ingresos es 94.1%, superior al registrado a jun'16 (80.6%), muy por encima de los niveles reportados a dic'14 y dic'13 (61.7% y 51.2%, respectivamente). Ello obedece tanto al menor margen por intereses como consecuencia del aumento en el pasivo oneroso como al aumento de los gastos debido al contexto inflacionario y los acuerdos salariales.

La calificadora estima que la eficiencia de la entidad debería comenzar a mejorar en los próximos meses en la medida en que la tasa de inflación núcleo continúe su tendencia decreciente, lo cual debería impactar en el mismo sentido sobre las tasas de fondeo. En este sentido, se observa una mejora respecto de los niveles reportados a mar'17 (Gastos de Administración / Ingresos 101.4%).

A jun'17 los cargos por incobrabilidad alcanzan el 19.3% de los ingresos operativos (vs 5.1% a jun'16). El incremento obedece básicamente al provisionamiento de títulos corporativos

adquiridos en el ejercicio. Sin embargo, siguen siendo poco significativos. A jun'17 los cargos por incobrabilidad representan el 1.6% del total de financiaciones. La calificadora estima que los cargos por incobrabilidad continuarán manteniendo similar comportamiento.

Riesgos

Administración de Riesgos

La administración de los riesgos es centralizada y con estrecho seguimiento por parte de la gerencia general y el directorio, quienes participan en cada uno de los comités para el seguimiento de los diferentes tipos de riesgo. La calificadora estima que los riesgos del banco están prudentemente gestionados.

Los principales riesgos de BACS son el riesgo de crédito y el de tasa. A jun'17 el total de financiaciones en balance representa el 39.4% del total de activos.

El banco se encuentra expuesto al riesgo de descalce de tasas de interés, en virtud de su estructura de fondeo, mientras que el riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en letras y notas del BCRA de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. Finalmente, el banco conserva una posición activa neta en moneda extranjera, no obstante, se estima que el riesgo es acotado dada la baja probabilidad de un proceso de fuerte apreciación de la moneda local en el escenario actual.

Riesgo Crediticio

Buena Calidad de Activos

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	50.50	23.88	10.21	64.26
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	2.29	1.87	1.43	1.09
Previsiones / Préstamos Brutos	3.00	2.97	3.09	3.09
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1.41)	(2.73)	(3.19)	(3.80)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom.	1.62	1.32	0.93	0.76

*Ytd: Year-to-date

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

La gestión del riesgo crediticio del banco se evalúa adecuada, acorde a los prudentes estándares de riesgo del grupo económico al que pertenece y en línea con su modelo de negocio.

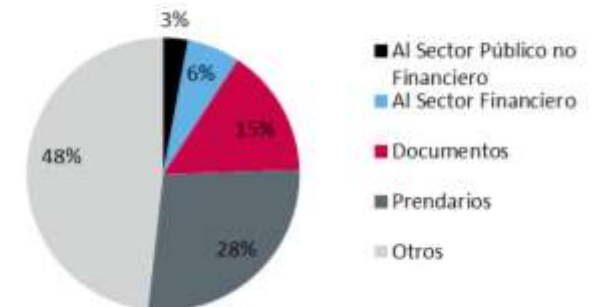
La Gerencia de Riesgos es la responsable del monitoreo y control de los riesgos de crédito, financieros y operativos. A su vez, los principales riesgos son monitoreados por el Comité de Gestión de Riesgos en el que se fijan los límites y herramientas para el seguimiento de los diferentes riesgos, y del cual forman parte integrantes del Directorio y las principales gerencias de la entidad. Por otro lado, las líneas de crédito se aprueban en el Comité de Crédito, mientras que el riesgo de mercado, liquidez y solvencia también se monitorean en el Comité Financiero; en el que también participan integrantes del Directorio.

A jun'17 los préstamos al sector privado no financiero, registraron un incremento interanual del 69.2%, con mayor crecimiento de los préstamos prendarios, sindicados y financiaciones a empresas de primera línea.

El 48.2% de las financiaciones a jun'17 corresponde a Otros Préstamos, que comprenden básicamente préstamos sindicados y otros otorgados a empresas. Este rubro es el que registró mayor crecimiento (101.7% desde dic'16) como resultado de la estrategia del banco. Asimismo, en algunos préstamos sindicados actuó como organizador. En este rubro también están incluidos los

créditos hipotecarios adquiridos por BACS bajo sus distintos programas de originación o compra de crédito para la vivienda con garantía hipotecaria y compra de cartera de préstamos personales. En segundo término, los créditos prendarios representan el 27.3% del total de financiaciones, en tanto que los Documentos representan el 15.3% del total de préstamos y, del mismo modo que los préstamos prendarios, corresponden tanto a financiaciones otorgadas en forma directa como a compra de cartera, mayormente con responsabilidad para el cedente. Por su parte, los préstamos al sector financiero representan el 6.3% del total y las financiaciones al sector público no financiero el 2.9%, correspondientes a préstamos sindicados otorgados a provincias.

Gráfico#2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Jun'17



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

A jun'17 la cartera comercial representa el 70.5% del total de financiaciones. Dada la relevante participación de la banca corporativa, unido a la todavía reducida escala de su volumen de negocios, la concentración en los primeros 10 deudores es muy elevada (48.6% a jun'17). La calificadora estima que estas concentraciones no se reducirán en el mediano plazo, dado el modelo de negocios del banco.

A jun'17 la cartera con mora mayor a 90 días asciende al 2.3% del total de financiaciones, apenas por encima de la media del sistema (2%). Sin embargo, el 99.9% de la cartera de consumo, de donde proviene la totalidad de la cartera irregular, se encuentra cubierta con garantías preferidas. A pesar de que el ratio de mora resulta superior al registrado a jun'16 (1.4%), de todos modos se considera bueno.

La cobertura con provisiones de la cartera non-performing es holgada (131.1% a jun'17) y representa el 3.0% del total de financiaciones en balance, lo cual mitiga en parte la severidad del potencial riesgo que deriva de la concentración de su cartera de financiaciones.

La calificadora considera que BACS continuará registrando una adecuada calidad de activos.

Riesgo de mercado

El banco mantiene una cartera de inversiones en instrumentos de renta fija en función de su estrategia de inversión a mediano y largo plazo. Las inversiones son realizadas a vencimiento, en emisores con adecuada calidad crediticia y límites en su exposición patrimonial. Asimismo, la entidad puede vender parte de estas inversiones ante oportunidades de generar una ganancia no recurrente.

El riesgo de volatilidad en la valuación de sus inversiones se ve mitigado por su posición en

	Jun'17	% de la Cartera	% del Patrimonio
Obligaciones Negociables (**)	-	0,0%	0,0%
Tenencia en fideicomisos financieros (***)	272.030	29,8%	59,3%
Títulos públicos a valor de mercado (*)	147.307	16,2%	32,1%
Títulos públicos a costo más rendimiento (**)	-	0,0%	0,0%
Letras y Notas del BCRA (*)	299.189	32,8%	65,2%
Acciones (*)	13.833	1,5%	3,0%

Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

(*) a valor de mercado

(**) valuados a costo de incorporación acrecentados por su TIR

(***) valuados al valor residual de los certificados

letras y notas del BCRA de baja volatilidad y alta liquidez en el mercado local. No obstante, si bien las inversiones no valuadas a precio de mercado (que representan aproximadamente el 37.1% de la cartera) no tendrían un efecto de volatilidad en su valuación que impacte directamente sobre el balance, la entidad podría verse afectada ante un escenario en que tuviese que vender la inversión a pérdida. Sin embargo, dicho escenario se considera poco probable. Asimismo las inversiones en títulos de deuda de fideicomisos financieros, si bien de escasa liquidez en el mercado de capitales, presentan una adecuada calidad crediticia.

El banco monitorea el riesgos de tasa a través de la metodología "Value at Risk" para evaluar la exposición de su patrimonio a la volatilidad de las tasas de mercado y "Earnings at Risk" para la exposición de los resultados del ejercicio. En ambos casos la exposición se mantiene dentro de los límites establecidos por BACS.

A jun'17 mantiene una posición global neta positiva en moneda extranjera de \$25.2 millones, equivalente al 5.9% de la RPC de may'17, lo cual se encuadra dentro de los límites establecidos por la normativa. Se estima que el riesgo de descalce en moneda es acotado.

Fondeo y Liquidez

Liquidez apropiada a su modelo de negocio

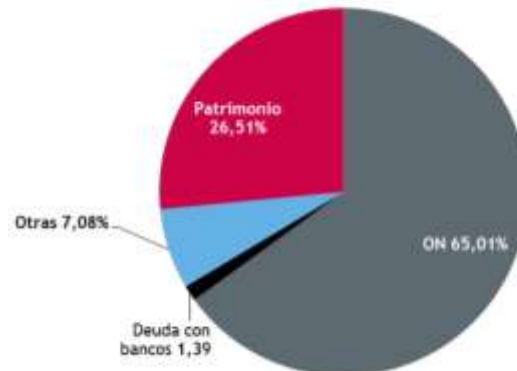
(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Préstamos / Fondeo de Largo Plazo	78.58	50.86	68.14	76.79
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	238.05	412.39	221.72	140.15
Activos líquidos / Pasivos Onerosos	27.49	27.30	16.77	36.83

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

BACS fue creado como banco de segundo piso, por lo cual no estaba habilitado para captar depósitos. Es por ello que su fondeo históricamente se ha nutrido de recursos propios, de financiaciones de otras entidades financieras, de emisiones de deuda en el mercado de capitales y, en menor medida, operaciones de pases. En junio de 2017 el BCRA resolvió autorizar la ampliación de su patente a banco comercial de primer grado, lo que le permite comenzar a captar depósitos para el fondeo de su operatoria.

A jun'17 el 65% del fondeo de la entidad se compone de emisiones de obligaciones negociables senior, en tanto que el 26.5% proviene del patrimonio neto y solo el 1.4% se obtiene a través de la asistencia de entidades financieras locales. Por otra parte, el 7.1% del fondeo proviene de otras fuentes, principalmente de la cuenta depositaria de FCI, dado que en nov'16 la CNV autorizó la inscripción de BACS en el Registro de Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de FCI. Se señala adicionalmente que, a jun'16, el 46.4% del fondeo de terceros vence a más de 12 meses.

Gráfico #3: Fondeo - Jun'17



Fuente: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

El banco tiene vigente un Programa Global de Emisión de Valores Negociables por un valor nominal de hasta U\$S 300 millones. Dentro del programa lleva emitidas trece series de las cuales siete están actualmente vigentes.

La liquidez es adecuada. Si bien los activos líquidos (Disponibilidades + instrumentos emitidos por el Banco Central) representan el 27.5% del pasivo oneroso, los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren 2.1 veces el total de obligaciones a dicho plazo.

Capital

Buena Capitalización

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	23.22	16.95	19.30	20.13
Capital Tangible / Activos Tangibles	19.16	16.27	21.95	22.81
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	18.54	17.00	18.61	15.85
Patrimonio Neto / Activos	19.81	16.98	22.63	23.59
Ratio de Capital Regulatorio Total	23.09	22.86	25.02	23.34

Fuente: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

La capitalización de BACS es buena. En 2012, con el cambio de su composición accionaria y de su estrategia de negocios, el banco comenzó un período de crecimiento en su volumen de negocios que se ha reflejado en el progresivo apalancamiento. Sin embargo, la capitalización de la entidad aún es elevada, el capital ajustado representa el 23.2% de los activos ponderados por riesgo a jun'17.

La calificadoradora prevé que BACS continuará incrementando su apalancamiento a mediano plazo, manteniendo su sostenido exceso de integración de capital, que a jun'17 asciende al 85.9% de la exigencia regulatoria.

En jun'16 IRSA Inversiones y Representaciones S.A. ("IRSA") notificó a BACS el ejercicio del derecho de conversión de las obligaciones negociables subordinadas convertibles en acciones ordinarias por un valor nominal de \$100.000.000 emitidas por BACS el 22 de junio de 2015 y

suscriptas en su totalidad por IRSA. Dicha operación fue aprobada por el Banco Central en feb'17 de conformidad con las Normas CREFI 2, a los fines de la autorización de la emisión de las acciones a favor de IRSA. Como resultado de dicha conversión, sumada a la adquisición efectuada por IRSA a través de Tyrus S.A., IRSA es actualmente titular del 37,72% del capital social de BACS. Adicionalmente, la nueva emisión de acciones ordinarias produjo un aumento del patrimonio neto de la entidad.

Anexo I

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	108,2	10,27	209,8	11,56	103,0	14,70	169,5	14,76	96,1	11,52
2. Otros Intereses Cobrados	5,0	0,48	9,6	0,53	3,2	0,45	8,5	0,74	4,3	0,51
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	113,3	10,75	219,4	12,09	106,2	15,15	178,0	15,49	100,4	12,03
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	136,7	12,97	242,1	13,34	106,5	15,20	160,1	13,94	106,0	12,70
7. Total Intereses Pagados	136,7	12,97	242,1	13,34	106,5	15,20	160,1	13,94	106,0	12,70
8. Ingresos Netos por Intereses	(23,4)	(2,22)	(22,7)	(1,25)	(0,3)	(0,05)	17,9	1,56	(5,6)	(0,67)
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	91,5	8,68	175,9	9,69	78,9	11,26	117,8	10,26	37,1	4,45
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	66,0	6,27	84,1	4,64	29,0	4,14	69,2	6,03	36,8	4,40
14. Otros Ingresos Operacionales	31,8	3,02	17,1	0,94	7,1	1,01	2,2	0,19	79,0	9,47
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	189,3	17,97	277,1	15,27	115,0	16,41	189,2	16,48	152,9	18,32
16. Gastos de Personal	112,7	10,69	168,2	9,27	64,3	9,18	114,4	9,96	67,2	8,06
17. Otros Gastos Administrativos	43,4	4,12	58,2	3,20	28,1	4,00	40,1	3,49	23,7	2,84
18. Total Gastos de Administración	156,1	14,81	226,4	12,47	92,4	13,19	154,5	13,45	90,9	10,90
19. Resultado por participaciones - Operativos	18,4	1,75	40,0	2,20	20,9	2,98	19,5	1,70	5,5	0,66
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	28,3	2,68	68,0	3,75	43,1	6,16	72,2	6,29	61,9	7,41
21. Cargos por Incobrabilidad	5,5	0,52	6,6	0,36	2,2	0,31	3,0	0,26	3,3	0,39
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,2	0,02
23. Resultado Operativo	22,8	2,17	61,5	3,39	40,9	5,84	69,2	6,03	58,4	7,00
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	11,7	1,11	6,4	0,35	4,4	0,62	2,7	0,24	8,6	1,03
26. Egresos No Recurrentes	1,7	0,16	1,9	0,10	1,3	0,18	1,5	0,13	1,5	0,17
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	32,8	3,12	66,0	3,64	44,1	6,29	70,4	6,13	65,5	7,85
30. Impuesto a las Ganancias	n.a.	-	36,0	1,98	9,4	1,34	14,3	1,24	10,1	1,20
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	32,8	3,12	30,0	1,65	34,7	4,95	56,2	4,89	55,5	6,65
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	32,8	3,12	30,0	1,65	34,7	4,95	56,2	4,89	55,5	6,65
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	32,8	3,12	30,0	1,65	34,7	4,95	56,2	4,89	55,5	6,65
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

BACS Banco de Credito y Securitización S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses ARS mill	Como % de Original	6 meses ARS mill	Como % de Original	6 meses ARS mill	Como % de Original	6 meses ARS mill	Como % de Original	6 meses ARS mill	Como % de Original
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	4,2	0,18	4,8	0,25	5,7	0,39	7,1	0,56	8,8	0,99
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	248,9	10,75	194,2	10,11	172,6	11,82	154,7	12,32	60,9	6,85
4. Préstamos Comerciales	138,9	6,00	130,4	6,79	138,0	9,44	121,3	9,66	92,6	10,41
5. Otros Préstamos	461,8	19,94	238,0	12,40	188,3	12,89	174,9	13,93	116,5	13,09
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	27,4	1,18	23,9	1,25	19,7	1,35	17,4	1,39	12,0	1,35
7. Préstamos Netos de Provisiones	826,4	35,69	543,4	28,30	485,0	33,19	440,5	35,10	266,8	29,99
8. Préstamos Brutos	853,8	36,87	567,3	29,55	504,7	34,54	457,9	36,49	278,8	31,34
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	20,9	0,90	15,0	0,78	9,2	0,63	6,2	0,49	2,1	0,23
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	57,2	2,47	138,2	7,20	132,5	9,07	83,9	6,68	161,4	18,14
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	87,7	6,99	8,5	0,95
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	446,5	19,28	15,6	0,81	235,6	16,12	187,8	14,97	59,4	6,67
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	102,7	5,35	n.a.	-	n.a.	-	101,9	11,46
6. Inversiones en Sociedades	93,3	4,03	108,0	5,63	131,2	8,98	111,5	8,88	42,2	4,75
7. Otras inversiones	13,8	0,60	327,8	17,07	12,1	0,83	5,4	0,43	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	553,6	23,91	554,2	28,87	378,9	25,93	392,5	31,27	212,0	23,84
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	670,0	28,94	579,1	30,16	405,0	27,72	231,7	18,46	194,3	21,84
13. Activos Rentables Totales	2.107,3	91,01	1.814,8	94,53	1.401,4	95,91	1.148,5	91,51	834,5	93,81
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	153,4	6,63	38,6	2,01	19,5	1,34	52,4	4,18	15,4	1,73
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	3,5	0,15	3,7	0,19	3,3	0,23	3,6	0,29	3,2	0,36
5. Llave de Negocio	2,3	0,10	2,5	0,13	2,8	0,19	3,0	0,24	3,5	0,39
6. Otros Activos Intangibles	16,4	0,71	13,9	0,72	10,1	0,69	9,6	0,77	6,0	0,67
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	32,7	1,41	46,4	2,42	24,0	1,65	37,9	3,02	27,0	3,03
11. Total de Activos	2.315,5	100,00	1.919,8	100,00	1.461,1	100,00	1.255,1	100,00	889,5	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	24,0	1,04	33,5	1,74	59,7	4,09	59,8	4,77	118,2	13,29
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	87,7	6,99	8,5	0,95
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	24,0	1,04	33,5	1,74	59,7	4,09	147,6	11,76	126,7	14,24
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.086,6	46,93	978,6	50,97	619,5	42,40	485,7	38,70	368,7	41,45
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	136,8	7,13	121,2	8,30	110,6	8,81	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	1.086,6	46,93	1.115,4	58,10	740,7	50,69	596,3	47,51	368,7	41,45
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	535,9	23,14	243,8	12,70	218,8	14,98	88,9	7,08	78,9	8,87
15. Total de Pasivos Onerosos	1.646,5	71,11	1.392,7	72,55	1.019,3	69,76	832,8	66,35	574,3	64,56
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	210,3	9,08	201,0	10,47	111,2	7,61	126,3	10,06	75,3	8,47
10. Total de Pasivos	1.856,8	80,19	1.593,8	83,02	1.130,4	77,37	959,0	76,41	649,6	73,03
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	458,7	19,81	326,0	16,98	330,7	22,63	296,0	23,59	239,9	26,97
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	458,7	19,81	326,0	16,98	330,7	22,63	296,0	23,59	239,9	26,97
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	2.315,5	100,00	1.919,8	100,00	1.461,1	100,00	1.255,1	100,00	889,5	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	440,1	19,01	309,6	16,13	317,9	21,75	283,4	22,58	230,4	25,91
9. Memo: Capital Elegible	440,1	19,01	309,6	16,13	317,9	21,75	283,4	22,58	230,4	25,91

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	31,81	42,20	43,11	43,58	52,34
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	11,89	14,76	16,16	16,72	12,34
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	18,98	21,94	22,28	20,56	18,86
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	(2,46)	(1,52)	(0,05)	1,68	(0,69)
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	(3,03)	(1,97)	(0,38)	1,40	(1,09)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	(2,46)	(1,52)	(0,05)	1,68	(0,69)
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	114,12	108,91	100,29	91,37	103,80
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	94,07	88,97	80,58	74,58	61,73
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	15,19	14,43	13,30	13,69	10,55
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	14,04	21,07	27,81	27,65	28,22
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	2,75	4,34	6,21	6,40	7,18
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	19,29	9,63	5,08	4,12	5,59
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	11,33	19,04	26,40	26,51	26,64
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,22	3,92	5,89	6,13	6,78
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	n.a.	54,57	21,34	20,24	15,34
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	3,01	3,72	5,28	5,13	6,69
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2,43	3,37	5,01	4,92	6,31
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	16,30	9,28	22,34	21,50	25,30
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,20	1,91	4,99	4,97	6,44
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	16,30	9,28	22,34	21,50	25,30
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,20	1,91	4,99	4,97	6,44
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	3,49	1,64	4,24	3,99	6,00
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,49	1,64	4,24	3,99	6,00
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	23,22	16,95	19,30	20,13	24,91
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	19,16	16,27	21,95	22,81	26,18
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	18,54	17,00	18,61	15,85	24,66
5. Total Regulatory Capital Ratio	23,09	22,86	25,02	23,34	25,17
7. Patrimonio Neto / Activos	19,81	16,98	22,63	23,59	26,97
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	14,44	9,19	21,13	18,97	23,12
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	20,61	52,96	16,42	41,10	24,05
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	50,50	23,88	10,21	64,26	97,72
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,29	1,87	1,43	1,09	0,42
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,00	2,97	3,09	3,09	2,43
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	131,05	159,13	215,22	282,25	580,25
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,41)	(2,73)	(3,19)	(3,80)	(4,15)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,62	1,32	0,93	0,76	1,78
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	(0,66)	1,38	n.a.	1,78
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,29	1,87	1,43	1,09	0,42
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	238,05	412,39	221,72	140,15	136,51
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 6 de septiembre de 2017, ha decidido **confirmar*** las siguientes calificaciones de BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.:

-Endeudamiento de largo plazo: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Endeudamiento de corto plazo: **A1+(arg)**.

-Obligaciones Negociables Clase VII por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta un máximo de \$150 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$250 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase X por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XI por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XII por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un máximo de \$300 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XIV por hasta un máximo de \$400 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Obligaciones Negociables Clase XV por hasta un máximo de USD equivalentes a \$400 millones: **AA(arg)** Perspectiva **Estable**.

Categoría AA(arg): implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

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

Categoría A1(arg): Indica 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 de BACS se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario Banco Hipotecario S.A. (BH) para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera, en virtud de la alta integración y complementariedad de negocios, operativa y de gobierno corporativo entre ambas entidades y la relevancia de la operatoria de BACS en la estrategia de negocios de BH, así como en el buen desempeño histórico de la entidad sustentado en su creciente volumen de negocios y la diversificación de sus ingresos.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables anuales al 31.12.16, con auditoría a cargo de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables intermedios al 30.06.2017, con revisión limitada por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA. Asimismo, señala diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el BCRA.

La entidad ha decidido cambiar algunas de las condiciones de las Obligaciones Negociables Clase XV, calificadas por FIX el 21.07.2017, tal como queda explicitado en el Anexo III, Características de las Emisiones. Los cambios de condiciones incluidos no modifican la calificación oportunamente asignada.

* 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.

Para la determinación de la presente calificación se consideró, entre otros, la siguiente información privada:

- Suplemento de precios preliminar de las Obligaciones Negociables Clases XIV y XV, provisto por el emisor el 25.08.2017.

Asimismo, se ha tomado en consideración, entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.16), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Programa Global de Obligaciones Negociables, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precios del resto de las Obligaciones Negociables calificadas, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Clase VII a tasa variable con vencimiento a los 21 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

Las ON Clase VII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 21 meses de la fecha de emisión. La Clase VII constituyen obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase VII fueron emitidas por \$142.602.000 el 18/02/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 475 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 18/11/2017 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 18/05/2017, 18/08/2017 y al vencimiento (18/11/2017).

Obligaciones Negociables Clase VIII a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$150 millones)

Las ON Clase VIII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$150 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase VIII constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase VIII fueron emitidas por \$150.000.000 el 24/05/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 439 punto básicos, con una tasa de interés mínima garantizada del 36.25% para el primer período de devengamiento de intereses. El vencimiento de la ON se producirá el 24/11/2017 y el capital se amortizará en dos cuotas iguales y consecutivas con fechas 24/08/2017 y 24/11/2017.

Obligaciones Negociables Clase IX a tasa variable con vencimiento a los 24 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$250 millones)

Las ON Clase IX son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$250 millones) con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión. La Clase IX constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase IX fueron emitidas por \$249.500.000 el 27/07/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 345 punto básicos, con una tasa de interés mínima garantizada del 30.0% para el primer período de devengamiento de intereses. El vencimiento de la ON se producirá el 27/07/2018 y

el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 27/01/2018, 27/04/2018 y en la fecha de vencimiento (27/07/2018).

Obligaciones Negociables Clase X a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las ON Clase X son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase X constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase X fueron emitidas por \$91.000.000 el 10/11/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 375 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 10/05/2018 y el capital se amortizará en dos cuotas iguales, la primera el 10/02/2018 y la segunda en la fecha de vencimiento.

Obligaciones Negociables Clase XI a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las ON Clase XI son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. La Clase IX constituye obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas del Banco, califican pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro del Banco (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).

Las ON Clase XI fueron emitidas por \$201.000.000 el 10/11/2016. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 400 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 10/11/2019 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 10/11/2018 (33.33% del total), 10/05/2019 (33.33%) y en la fecha de vencimiento (33.34%).

Obligaciones Negociables Clase XII a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las ON Clase XII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase XII constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase XII fueron emitidas por \$98.461.000 el 28/04/2017. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 300 puntos básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 28/10/2018 y el capital se amortizará en dos cuotas consecutivas con fechas 28/07/2018 (50% del total) y en la fecha de vencimiento (50%). Solo para el primer período de devengamiento de intereses se estableció una tasa mínima de interés del 23%

Obligaciones Negociables Clase XIII a tasa variable con vencimiento a los 36 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$300 millones).

Las ON Clase XIII son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$300 millones) con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. La Clase XIII constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase XIII fueron emitidas por \$201.539.000 el 28/04/2017. Desde la fecha de emisión las ON devengarán intereses trimestralmente a Badlar Privada más un margen de corte de 350 punto básicos. El vencimiento de la ON se producirá el 28/04/2020 y el capital se amortizará en tres cuotas consecutivas con fechas 28/10/2019 (33.33% del total), 28/01/2020 (33.33%) y en la fecha de vencimiento (33.34%). Solo para el primer período de devengamiento de intereses se estableció una tasa mínima de interés del 23.25%.

Obligaciones Negociables Clase XIV a tasa variable con vencimiento a los 18 meses por un valor nominal de \$ 30 millones (ampliable hasta \$400 millones)

Las ON Clase XIV son obligaciones por un valor nominal de hasta \$ 30 millones (ampliable a \$400 millones) con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. La Clase XIV constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase XIV devengarán un interés a una tasa variable nominal anual determinada por la tasa de referencia (Badlar Privada), más un margen de corte a licitar. Solo para el primer período de devengamiento de intereses la tasa de interés de la Clase XIV podrá tener un mínimo que será informado en un aviso complementario al Aviso de Suscripción. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

La suscripción y los pagos de servicios de las ON Clase XIV se realizarán en Pesos en cada fecha de amortización y en cada fecha de pago de intereses.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase XIV será amortizado mediante 2 cuotas consecutivas, cada una por un importe igual al 50% del valor nominal, debiendo abonar la primera el día en que se cumplan los 15 meses desde la fecha de emisión y la segunda en la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase XIV.

Obligaciones Negociables Clase XV a tasa fija con vencimiento a los 24 meses por un valor nominal de dólares estadounidenses equivalentes a \$ 30 millones (ampliable hasta \$400 millones)

Las ON Clase XV son obligaciones por un valor nominal de hasta dólares estadounidenses equivalentes a \$ 30 millones (ampliable a \$400 millones) con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión. La Clase XV constituye obligaciones simples, directas e incondicionales del Banco, con garantía común sobre su patrimonio, y calificarán pari passu entre ellas y con todas las otras deudas no garantizadas y no subordinadas del Banco tanto presentes como futuras, con aquellas excepciones establecidas o que pudiera establecer la normativa argentina aplicable a cada momento.

Las ON Clase XV devengarán un interés a una tasa fija que será determinada luego de finalizado el Período de Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación. Los

intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Las Obligaciones Negociables Clase XV deberán ser suscriptas en dólares estadounidenses, estarán denominadas en dólares estadounidenses y los pagos bajo las mismas se realizarán en dicha moneda.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase XV será amortizado en su totalidad en un único pago a la fecha de vencimiento.

Anexo IV

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 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 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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 contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto 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.