

Banco de la Provincia de Buenos Aires

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
Títulos de Deuda Clase I	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase II	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase III	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase IV	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase V	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase VI	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase VII	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase VIII	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase IX	AA(arg)
Títulos de Deuda Clase X	A1+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Millones	31/12/2017	31/12/2016
Activos (USD)	16.371,4	8.731,8
Activos (Pesos)	307.359,6	208.962,4
Patrimonio Neto (Pesos)	19.097,2	12.148,8
Resultado Neto (Pesos)	6.961,9	3.170,5
ROA (%)	2,65	1,79
ROE (%)	44,99	29,62
PN / Activos (%)	6,21	5,81

Tipo de cambio de Referencia del BCRA: 31/12/17: 13,7742; 31/12/16: 15,8502

Criterios relacionados

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

Analista Principal

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 - 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista secundario

María Luisa Duarte
Director
5411 – 5235 - 8100
maria.duarte@fixscr.com

Responsable Del Sector

M. Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 - 8100
Maríafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO) es un banco universal propiedad de la Provincia de Buenos Aires. Es una institución autárquica de derecho público que posee carácter de Banco de Estado. Sus obligaciones cuentan con garantía de la Provincia de Buenos Aires, de la cual es agente financiero.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación. Se sube la calificación de BAPRO con base en la mejora en la calidad crediticia del accionista, que deriva en una mayor capacidad de soporte por parte de la Provincia, quien garantiza todas las obligaciones del banco.

Garantía de las Obligaciones. De acuerdo con lo establecido en la Carta Orgánica de BAPRO, la Provincia garantiza todas las obligaciones contraídas por el banco, lo cual refuerza su franquicia convirtiéndolo en el principal tomador de depósitos en el ámbito de la Provincia. Por otra parte, BAPRO presenta exposición a las políticas públicas.

Fuerte franquicia. A oct'17 BAPRO es el segundo banco más grande en términos de depósitos y el tercero por volumen de activos, con un market share de 10.3% y 8.5%, respectivamente.

Reducción de su exposición al sector público provincial. La nueva gestión de BAPRO restringió la asistencia al gobierno provincial y avanzó en la formalización de sus acreencias en concepto de anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones del personal del banco.

Adecuada rentabilidad. A dic'17 BAPRO exhibe un ROA del 2.7% (vs 1.8% a dic'16), en línea con la media de los bancos públicos (2.7%) y del sistema (3.1%). La mejora obedece básicamente al fuerte incremento registrado en los ingresos netos por intereses (90.8% interanual), que a dic'17 representan el 45% de los ingresos operativos netos (vs 30.6% a dic'16). Se espera que la rentabilidad de la entidad continúe evolucionando favorablemente, sustentada en el mayor margen de intereses.

Ajustada capitalización. Su nivel de capitalización (medido como patrimonio neto / activos) asciende a dic'17 al 6.2%, levemente superior al registrado a dic'16 (5.8%) aunque inferior al del promedio de los bancos públicos (10.9%). FIX espera que la capitalización de la entidad continúe mejorando en el mediano plazo a partir de la capitalización de mayores resultados.

Franquicias. El Banco Central concedió a BAPRO facilidades y franquicias normativas relacionadas básicamente con la valuación de activos del sector público y otros aspectos de solvencia y prudenciales.

Buena calidad de activos. A dic'17 la cartera irregular representa el 2% del total de financiaciones (vs 2.2% a dic'16), en línea con la media de los bancos públicos (1.7%). La cobertura de la cartera irregular con provisiones es del 109.6%, lo cual se estima razonable teniendo en cuenta que el 23.1% de la cartera se encuentra cubierta con garantías preferidas.

Adecuada liquidez. La liquidez inmediata de la entidad ((Disponibilidades + Lebacs)/Depósitos totales) es del 35.7%, lo cual se considera bueno dada su estructura de depósitos: a dic'17 el 27.7% de las colocaciones proviene del sector público y el 56% de las captaciones del sector privado son a la vista, en tanto que los depósitos a plazo están atomizados en una amplia base de individuos. Además, se considera que el banco cuenta con un fluido acceso al crédito.

Sensibilidad de la calificación

Calidad crediticia de la Provincia. Cambios en el perfil crediticio de la Provincia podrían generar cambios en el mismo sentido en las calificaciones de BAPRO,

Desempeño y Capitalización. Una significativa y sostenida mejora de la performance del banco, sustentada en un fuerte aumento de sus niveles de retorno que permita fortalecer su capital sin alterar su buena calidad de cartera y liquidez, podría implicar una suba en la calificación.

Perfil

El Banco de la Provincia de Buenos Aires (Banco Provincia o BAPRO) fue fundado en 1822 y es el banco de mayor antigüedad en Hispanoamérica. La Provincia es su única propietaria. El Banco Provincia es una entidad autárquica de derecho público, con origen, garantías y privilegios declarados en el Preámbulo y en los artículos 31 y 104, actualmente ratificados bajo los artículos 31 y 121 del texto de la Constitución Nacional modificado en el año 1994.

En el Pacto de Unión Nacional del 11 de noviembre de 1859 (Pacto de San José de Flores), se estableció en su artículo 7 que la Provincia de Buenos Aires se reservaba el derecho exclusivo de gobierno y legislación entre otros, sobre su Banco de Estado.

Debido al Pacto de San José de Flores, el Banco Provincia está exento de las regulaciones financieras y bancarias de la Argentina. No obstante, la entidad voluntariamente adhirió a las regulaciones del sector financiero argentino y, por lo tanto, está sujeto a la normativa de la actividad bancaria y a las reglas adoptadas por el Banco Central, incluyendo las pautas sobre capitales mínimos, requisitos de solvencia y liquidez y también a la supervisión del Banco Central.

Dado el carácter Institucional de la Entidad, en el artículo 4° de su Carta Orgánica - Decreto Ley 9434/79 y modificatorias se ha establecido que el Banco, sus bienes, actos, contratos y operaciones y derechos que de ellos emanen a su favor, están exentos de todo gravamen, impuesto, carga o contribución de cualquier naturaleza.

La entidad es administrada por un directorio designado por el Gobernador de la Provincia con acuerdo del Senado provincial. El Banco Provincia actúa como agente financiero de la Provincia y recauda impuestos y obligaciones provinciales en nombre de ella. Asimismo, el Banco Provincia es el agente de pago exclusivo de la Provincia, gestiona el pago de sueldos de los empleados públicos, de jubilaciones y pensiones, así como también los pagos a los acreedores de la Provincia. Adicionalmente, en Banco Provincia se realizan los depósitos judiciales por casos no federales ordenados por los juzgados provinciales.

De acuerdo con la Carta Orgánica del Banco Provincia aprobada por el Decreto-Ley provincial N° 9.434/79, la Provincia garantiza todos los depósitos, bonos, títulos y demás obligaciones del Banco. Sin embargo, debido a que la naturaleza, el alcance y los aspectos de procedimiento específicos de las obligaciones de la Provincia en virtud de la garantía no se encuentran expresamente definidos en el Decreto-Ley provincial, la Provincia considera que la garantía es una obligación indirecta y subsidiaria en virtud de los principios legales provinciales generales. Consecuentemente, los acreedores del Banco Provincia que procuren hacer valer la garantía deben agotar todos los recursos legales contra el Banco antes de solicitar el pago a la Provincia conforme a la garantía.

La calificadoradora considera que el hecho de que el Estado provincial sea propietario del 100% del capital accionario del banco introduce cierto riesgo, debido a que su negocio podría verse afectado por la implementación de políticas públicas. Por otro lado, su rol de agente financiero le proporciona un fondeo de muy bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su amplia base de clientes minoristas, básicamente empleados públicos y jubilados provinciales.

BAPRO es el segundo banco más grande del sistema financiero en términos de depósitos y tercero por volumen de activos, con un market share del 10.3% y 8.5% respectivamente, a oct'17. A esa fecha, posee 334 sucursales plenas, 4 sucursales móviles y 10.562 empleados.

Estrategia

BAPRO es uno de los principales prestadores de servicios bancarios minoristas y comerciales generales en Argentina, con oficinas corporativas en las ciudades de La Plata y Buenos Aires y una amplia red minorista local de sucursales distribuidas en todo el territorio provincial y en la

Ciudad Autónoma de Buenos Aires. También ofrece financiamiento comercial y productos internacionales a través de su red de filiales en el exterior en Brasil y Uruguay y una oficina de representación en España, junto con alrededor de 150 bancos corresponsales en todo el mundo.

Banco de la Provincia de Buenos Aires posee el 100% del capital accionario del Grupo Bapro S.A. En este sentido, a través de Grupo Bapro S.A. y de sus subsidiarias (Provincia Seguros, Provincia Mandatos, Provincia Net, Provincia ART, Provincia Fondos, Provincia Leasing, Provincia Bursátil, Provincia Vida, BA Desarrollo y Provincia Microempresas), Banco Provincia también brinda una variedad de otros servicios y productos de inversión y financieros, tales como seguros, leasing, inversiones en títulos valores y fondos comunes de inversión.

A dic'17 Grupo Banco Provincia posee las siguientes participaciones accionarias en sus sociedades controladas:

Sociedad Emisora	Acciones Ordinarias Cantidad	Participación en el Capital y Votos %	Actividad
Provincia Seguros S.A.	53.024.289	60,00	Compañía de seguros generales
Provincia Bursátil S.A.	15.200.000	95,00	Agente de liquidación y compensación y Agente de Negociación integral
Provincia Seguros de Vida S.A	17.425.243	60,00	Seguros de vida
Provincia ART. S.A.	821.400	97,09	Aseguradora de riesgos del trabajo
Provincia Leasing S.A.	139.243	99,71	Operaciones de leasing
Bapro Mandatos y Negocios S.A	15.132.432	100,00	Representación, Administración y Promoción de Negocios
Bapro Medios de Pago S.A.	38.126.757	97,00	Administración de sistemas y medios de pago y/o crédito

Según se describe en nota 16 del balance, el Banco Central de la República Argentina emitió la Resolución 92/2011 mediante la cual concedió una serie de facilidades y franquicias normativas a la Entidad.

Entre las franquicias y facilidades que se describen en ella, se encuentran aquellas vinculadas con las regulaciones prudenciales de capitales mínimos, franquicias relacionadas con activos inmovilizados, fraccionamiento de riesgo crediticio (compuesto de los límites para el financiamiento al Sector Público), integración por los depósitos judiciales en efectivo mínimo y mantener valuada la tenencia de bonos garantizados a su valor técnico hasta el vencimiento. Asimismo, el B.C.R.A. solicitó a la Entidad dentro de los 180 días de haber sido notificado, a que la misma presente una propuesta que contemple un plazo para la adecuación de las participaciones en empresas vinculadas de acuerdo a las normas fijadas por el BCRA.

La entidad realizó diversas presentaciones ante el BCRA, incluyendo el Plan de Encuadramiento 2015-2018, que tiene por objetivo alcanzar la auto-capitalización a través de la generación de resultados, logrando el encuadramiento en las regulaciones prudenciales de solvencia, solicitando el mantenimiento de las franquicias otorgadas por la Resolución 92/11 de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del Banco Central de la República Argentina (SEFyC) mencionado precedentemente, y otras franquicias adicionales sobre dispensas aplicadas por la Entidad relacionadas, entre otras, con exposición con el sector público, fraccionamiento del riesgo crediticio con el sector público, cumplimiento de regulaciones de capitales mínimos, cómputo de préstamos para la inversión productiva y habilitaciones de unidades de servicio.

En tal sentido, en septiembre de 2015, la entidad solicitó al BCRA una prórroga de 18 meses a fin de elevar una propuesta para el encuadre relacionado con las participaciones en empresas vinculadas de acuerdo a la normativa vigente, y regularizó progresivamente los puntos que la citada Resolución comprometía, quedando por normalizar el exceso en fraccionamiento de riesgo crediticio al sector público, cargo que genera el incumplimiento en la regulación de capitales mínimos.

En marzo y julio de 2016, la entidad solicitó el aplazamiento de una nueva presentación del plan de encuadramiento hasta contar con información fehaciente respecto a la oportunidad y el modo en que la Provincia de Buenos Aires cancelaría la deuda que mantenía con el banco, dado su significativo impacto en la entidad.

Al 31.12.17, BAPRO ha concedido asistencias al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires por \$3.941.770 miles con intereses devengados a cobrar por \$3.764.358 miles. Adicionalmente, el Banco mantenía registradas acreencias en concepto de anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones Subsidio y Pensiones del personal de la Entidad por un importe de \$5.313.786 miles y acreencias en concepto de consolidación de deudas con la Provincia de Buenos Aires y por anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones Subsidios y Pensiones del personal de la Entidad por \$7.464.152 miles.

El 10 de enero de 2017 el BCRA solicitó al banco que informara respecto de los avances ocurridos para la referida reformulación del Plan y fecha estimada para su presentación. En respuesta, en marzo de 2017 se solicitó un período adicional para la presentación de un nuevo Plan y el mantenimiento de las franquicias oportunamente dispuestas por la Resolución N°92 SEFYC, hasta tanto se tuvieran mayores certezas respecto de las condiciones financieras y el alcance del proceso de estructuración de deudas que se estaba llevando a cabo con la Provincia, lapso durante el cual el Banco se comprometió a iniciar las conversaciones con esa Superintendencia y continuar en la senda de generar los resultados que permitieran consolidar su auto-capitalización.

El 7 de septiembre de 2017 el Banco Central envió al banco el memorando final de verificación a fin de comunicar las conclusiones arribadas en el marco de la revisión realizada con fecha de estudio 31/12/2016. El 8 de noviembre el banco respondió las observaciones que pudieron ser remediadas o respecto de las cuales se había definido, a esa fecha, un plan de acción específico para subsanarlas.

El 19 de febrero de 2018 el Ministerio de Economía de la Provincia (Resolución N° 53/2018) dispuso transferir a favor del banco Títulos de Deuda de la Provincia de Buenos Aires en pesos con fecha de emisión 06/12/2016 y vencimiento 06/12/2019 Serie I Clase II por un valor nominal de \$4.259.606 a fin de cancelar el saldo de los anticipos de contribuciones previsionales realizadas por el banco para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del Banco correspondientes al ejercicio 2017, por \$5.219.2 millones. Esta medida reduce de manera significativa la exposición del banco a la Provincia, ya que los referidos títulos tienen garantía de Coparticipación Federal, por lo cual el riesgo pasa a ser nacional.

Adicionalmente, el management de BAPRO manifestó que las negociaciones tendientes a formalizar \$3.988,2 millones correspondientes a los anticipos de contribuciones previsionales realizadas por el banco para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del Banco de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 se encuentran avanzadas, esperando una resolución definitiva para los próximos días.

Cabe recordar que el 2 de marzo de 2017 se publicó el Decreto N° 163 en el que se dispuso la emisión de los Bonos de la Provincia de Buenos Aires a fin de cancelar el saldo de los anticipos de contribuciones previsionales realizados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires para cubrir déficits de la referida Caja, correspondientes a los ejercicios 2015 y 2016. Dichos bonos, emitidos por un valor nominal de \$ 7.374.348 miles; tienen vencimiento el 14 de marzo de 2023, con amortización en 11 de cuotas trimestrales del 8.33% y una última cuota del 8.37%; pagadera la primera el 14 de junio de 2020; con un período de gracia de capital de tres años. La tasa de interés será la tasa Badlar Bancos Privados más un margen fijo de 150 puntos básicos. El primer servicio de interés vencerá el 14 de junio de 2018. A dic'17 esta tenencia está registrada a costo más rendimiento por \$7.855.342 miles como resultado del devengamiento de intereses, que contribuye a generar resultados e incrementar el capital regulatorio de la entidad.

Gobierno Corporativo

La Carta Orgánica de la Entidad establece que el Banco será gobernado por un Directorio compuesto por un Presidente y ocho vocales argentinos designados por el Poder Ejecutivo Provincial con acuerdo del Senado de la Provincia de Buenos Aires. La administración está a cargo de la Gerencia General, de quien dependen las siguientes Subgerencias Generales: Finanzas, Comercialización y Créditos, Desarrollo del Negocio, Riesgos, Procesos y Tecnología, Servicios y Control Operativo y de Administración.

Bajo la nueva administración se creó la subgerencia general de desarrollo del negocio con el fin de potenciar nuevas oportunidades, haciendo foco en la implementación de mejoras tecnológicas que permitan incrementar la eficiencia de la entidad. Adicionalmente, la entidad se encuentra realizando mejoras en el área de Compliance. En este aspecto, se destaca, entre otros cambios, la creación de la subgerencia general de riesgos.

La entidad posee una estructura organizativa muy extensa en virtud de su tamaño, la diversidad de su operatoria y las tareas derivadas de su rol como agente financiero de la provincia. Sin embargo, concentra sus esfuerzos en mejorar su dinamismo operacional, habiendo mostrado fuertes avances en los últimos años. FIX considera que dichos cambios le han otorgado a su estructura una creciente profesionalización y perfil técnico, así como una sensible mejora en la calidad de su gestión y en el gobierno corporativo. FIX espera que este proceso continúe bajo los lineamientos de la nueva administración.

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 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 previsionadas. 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

Adecuado Desempeño (%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	5.81	4.63	5.84	5.68	6.51
Gastos de Administración / Total de Ingresos	69.61	72.13	85.58	67.88	69.19
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por	26.77	28.21	72.65	20.93	52.15

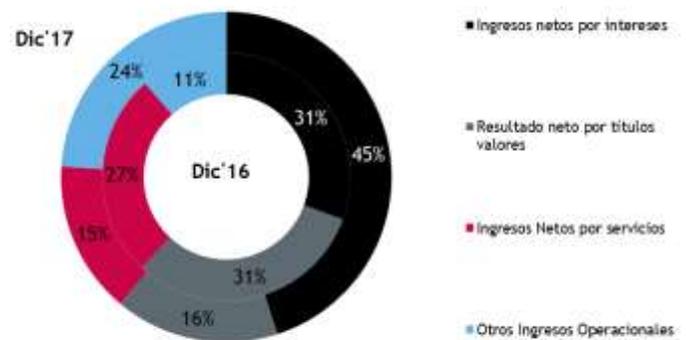
Incobrabilidad					
Resultado Operativo / Activos Prom.	2.65	2.31	0.33	4.34	1.71
Resultado operativo / Patrimonio Neto Prom.	44.97	38.19	4.73	63.48	36.29

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

El desempeño de la entidad mejoró sensiblemente a partir de 2016. El resultado neto se incrementó en 2016 un 158% y en 2017 un 119.6% respecto del ejercicio anterior, reportando a dic'17 un ROA del 2.7%, vs 1.8% a dic'16. La mejora obedece fundamentalmente al aumento del margen neto por intereses (90.8% interanual) como resultado del incremento del 20.7% en los ingresos brutos por intereses y una disminución del 7.9% en los intereses pagados. A dic'17 el ROA de la entidad se ubica en línea con la reportada por la media de los bancos públicos (2.7%).

A dic'17 el 45% de los ingresos operativos netos provienen de los ingresos netos por intereses, los que incrementaron de manera significativa su participación relativa respecto de dic'16 (30.6%). Los otros ingresos operacionales, por su parte, explican el 24% de los ingresos operativos netos (vs 11.4% a dic'16) y están compuestos básicamente por ajustes por C.E.R., diferencias de cotización y primas por pases activos, las que se incrementaron

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



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

de manera significativa durante el ejercicio, ya que la entidad pasó a tener una operación significativa en Pases con el BCRA. El resultado neto por títulos, en cambio, registra una menor participación en el total de ingresos operativos netos, debido fundamentalmente a la caída en el rendimiento de los mismos. Así, a dic'17 el resultado neto por títulos representa el 16.1% de los ingresos operativos, vs 31.3% a dic'16. Los ingresos netos por servicios también redujeron su participación al 14.9% a dic'17 desde 26.7% a dic'16, básicamente en virtud de las mayores comisiones pagadas por acciones de marketing (ver gráfico #1).

El banco tiene como objetivo de mediano plazo mejorar la rentabilidad del negocio sobre la base del aumento de las operaciones con sus clientes. En este sentido, se focaliza en detectar nuevas oportunidades de negocios con individuos que cobran haberes en el banco pero que no utilizan todos sus servicios, así como en la captación de nuevas cuentas. En 2017 BAPRO desarrolló acciones de marketing directo a través de importantes descuentos en supermercados para las compras pagadas con tarjeta de crédito o débito del banco. Esta acción derivó en ingresos netos adicionales de alrededor de \$2.000 millones así como en un aumento significativo en la penetración lograda por la entidad. Así, a dic'17, de los clientes que cobran haberes en el banco (activos y jubilados), el 36.9% posee más de tres productos (vs 35.8% a jun'17), en tanto que el 33.5% posee tres productos y el 29.6% tiene dos productos o menos.

Las autoridades manifestaron su intención de mejorar la eficiencia de la entidad, con foco en la red, en el segmento pymes y en el desarrollo de nuevos productos para sus clientes. La entidad se encuentra incorporando tecnología que permitirá una mejor atención y conocimiento de las necesidades de sus clientes, mejorando la eficiencia en la atención de los mismos. Así, por ejemplo, recientemente ha incorporado el módulo de cash management, el cual le ha permitido ampliar la gama de servicios que brinda a las empresas. Como resultado, el banco espera incrementar la cantidad de cuentas corrientes y de empresas con las que opera.

A dic'17 el 38.3% de los ingresos operativos del banco proviene de intereses por otros préstamos (vs 32.8% a dic'16). Este concepto incluye básicamente préstamos a empresas para capital de trabajo, otros préstamos a empresas de corto plazo, préstamos personales, sindicatos y prefinanciación de exportaciones. La segunda fuente de ingresos la constituyen los intereses por documentos, que a

dic'17 representan el 15.5% de los ingresos operativos (vs 18.7% a dic'16). En tercer lugar, el resultado neto por títulos representa el 10.3% de los ingresos operativos del banco a dic'17 (vs 17.7% a dic'16), en tanto que los otros ingresos operativos explican el 9.9% (vs 2.0%) y los ingresos netos por servicios el 9.6% (vs 15.1%). Respecto de los otros ingresos operativos, se observa un fuerte incremento interanual, producto del mayor volumen de operaciones de pase con el Banco Central, lo cual generó un monto significativo de ingresos en concepto de primas.

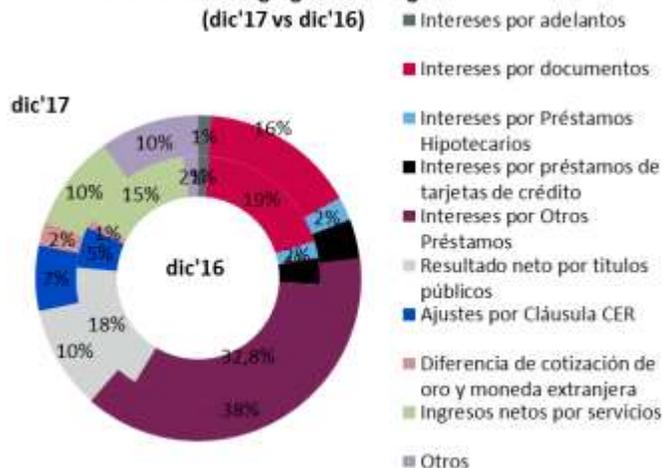
Los conceptos mencionados representan el 83.6% de los ingresos operativos del banco a dic'17. El resto está compuesto por ajustes por Cláusula CER (6.5%, vs 5.5% a dic'16), intereses por préstamos de tarjetas de crédito (3.9%, vs 3.5% a dic'16), intereses por préstamos hipotecarios (2.3%, vs 2.2% a dic'16), diferencias de cotización (2.3% vs 1.1%) e intereses por adelantos en cuenta corriente (1.3% vs 1.4%).

FIX considera que Bapro tiene una base estable y bien diversificada de ingresos genuinos, sustentada en la extensa variedad de productos y servicios que ofrece así como en su vasta base de clientes, tanto de individuos como de corporativos y Pymes. El banco se ve favorecido por su reconocida franquicia en el ámbito de la Provincia de Buenos Aires y de la Ciudad de Buenos Aires, donde desarrolla la mayor parte de sus operaciones, reforzada por el respaldo de la Provincia, que garantiza la totalidad de sus obligaciones, así como por su condición de agente financiero de la Provincia de Buenos Aires, que le asegura fondeo de bajo costo proveniente de depósitos oficiales y judiciales, así como de su extensa base de clientes. Estas dos condiciones, junto con el hecho de que el banco esté exento del pago de impuestos, principalmente del impuesto a las ganancias, le otorgan ventajas competitivas que le han permitido posicionarse como el principal tomador de depósitos y otorgante de préstamos en el ámbito de la provincia.

Adicionalmente, la entidad reflejó a dic'17 en utilidades diversas \$1.865,5 millones en concepto de reversión de la previsión efectuada oportunamente por adelantos a la Caja de Jubilaciones y \$1.326,7 millones en pérdidas diversas por desvalorización contable del bono recibido en compensación por los adelantos a la Caja correspondientes a los ejercicios 2015 y 2016.

Para 2018 FIX estima que la tendencia creciente de los ingresos netos por intereses se mantendrá, en línea con el crecimiento del crédito y la mayor penetración derivada de la campaña de marketing encarada por la entidad. También se espera un incremento del resultado por comisiones netas, en respuesta al aumento en el cross selling impulsado por el banco. Igual tendencia se proyecta respecto de los otros ingresos operativos, especialmente por las mayores primas derivadas del volumen creciente de operaciones de pase con el Banco Central, en tanto que el resultado neto por títulos podría exhibir una tendencia decreciente en virtud de menores rendimientos en un contexto de caída de la tasa de inflación.

Gráfico #2: Desagregación de ingresos (dic'17 vs dic'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

A dic'17, los gastos de administración se incrementaron un 25.2% interanual, en línea con la tasa de inflación. Los gastos de personal, en cambio, solo crecieron un 21%, en tanto que los otros gastos de administración registraron un aumento del 40.8%, impulsados por las mayores inversiones en sistemas y la modernización de sucursales. La entidad proyecta una significativa inversión edilicia para renovar el layout de varias sucursales que ascendería a \$5.230 millones para los próximos tres años.

Los crecientes resultados de la entidad mejoraron los ratios de eficiencia. A dic'17 el ratio gastos de administración/ingresos se redujo al 69.6% desde 72.1% a dic'16, mientras que el ratio gastos/activos disminuyó al 7.1% desde 8.4% en el mismo período. Este último indicador compara favorablemente con el registrado por la media del sistema financiero (11.6%) en tanto que el ratio gastos de administración/ingresos aún resulta mayor (51.2% para el promedio del sistema), lo cual resulta razonable en virtud de los mayores costos de estructura que el banco debe afrontar para cumplir su rol de agente financiero de la provincia, lo cual incluye, por ejemplo, mantener una amplia red de sucursales y puntos de atención, aun en lugares no rentables económicamente.

Los cargos por incobrabilidad registraron un incremento interanual del 60.6%, en línea con el aumento reportado por los préstamos brutos (61.3%). El ratio cargos por incobrabilidad/resultado operativo antes de cargos se redujo al 26.8% desde 28.2% a dic'16, en virtud del fuerte incremento del resultado operativo. Adicionalmente, los cargos representan una baja proporción del total de financiaciones (1.6% a dic'17 vs 1.4% a dic'16). Se espera que los indicadores relacionados con los cargos por incobrabilidad mantengan la misma tendencia en los próximos meses, en virtud de la buena calidad de la cartera.

Riesgos

Administración de riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo crediticio, dado que a dic'17 los préstamos brutos representan el 54.9% del activo. El riesgo de mercado es moderado. La cartera de títulos se compone principalmente por títulos del BCRA y en menor medida por los bonos emitidos por la Provincia de Buenos Aires con el fin de cancelar anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO y los Bogar 2018 (título en cartera producto de las reestructuraciones de deuda realizadas por el Gobierno Argentino y compensación de los efectos de devaluación y pesificación asimétrica y asistencia financiera al Gobierno de la provincia). Los Bogar 2018 se encuentran valuados a Valor Técnico, producto de una de las franquicias otorgadas a la entidad. A dic'17 los títulos representan el 16.8% del activo (vs 20.4% a dic'16), de los cuales el 71.4% está compuesto por instrumentos del Banco Central en tanto que solo el 4% corresponde a títulos de la Provincia de Buenos Aires.

En cumplimiento de la normativa del BCRA sobre "Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras", el banco se encuentra gestionando los riesgos de manera integral. Para ello el Directorio aprobó los lineamientos generales de políticas y estrategias que contiene el modelo adoptado para la gestión de cada riesgo, los procedimientos involucrados y la estructura funcional necesaria.

Como consecuencia de las modificaciones en la estructura orgánica del banco, se creó la Subgerencia General del Área de Riesgos, la cual incluye las siguientes gerencias departamentales: Análisis Crediticio, Gestión de Riesgos y Recuperación Crediticia.

Las estrategias y políticas de gestión de riesgos son definidas por el Directorio, en el marco de las normas específicas del Banco Central. La facultad primaria de aprobación de créditos es responsabilidad del Directorio el que, a fin de facilitar la operatoria, delega en los comités determinadas facultades crediticias.

BAPRO posee cuatro tipos de Comité de Créditos, los cuales se reúnen periódicamente, a excepción del comité de Directorio, que lo hace semanalmente. Los comités se dividen en descentralizados y centralizados. Dentro de los primeros se encuentra el comité menor, referido a aquellos con menores facultades crediticias (hasta \$15 millones), en los cuales participa

generalmente el jefe o subjefe de la unidad de crédito y el gerente o subgerente departamental o zonal. En tanto, los comités centralizados se dividen de menor a mayor facultad crediticia en intermedio (hasta \$30 millones), Mayor (hasta \$50 millones) y de Directorio (Desde \$50 millones). Este último es el único que se define por mayoría mientras los demás deben definirse por unanimidad. En el Comité de Créditos de Directorio participan cuatro directores y los integrantes del Comité de Créditos Mayor: Gerente o Subgerente de Análisis Crediticio; Gerente o Subgerente de la Banca correspondiente; Subgerente General del Área de Comercialización y Créditos y el Gerente General.

La entidad califica a sus clientes a fin de determinar los límites máximos de riesgo que está dispuesta a asumir y revisa dichos parámetros como mínimo dos veces al año. El comité determina las líneas de crédito a las que podrá acceder y establece las garantías que deberá aportar para cada una de ellas.

El otorgamiento de préstamos de consumo se basa en criterios objetivos de evaluación establecidos de acuerdo con políticas crediticias definidas. Actualmente BAPRO otorga asistencia financiera especialmente a empleados públicos y jubilados provinciales, así como a individuos que cuenten con acreditación de haberes en el banco.

El área de evaluación crediticia también se encarga de la gestión de mora temprana, generalmente luego de los 31 días de atraso, hasta su pase al área de recuperación crediticia, dentro de la subgerencia general del área de riesgos.

La calificadoradora considera adecuada la gestión de riesgos para el actual modelo de negocios de la entidad.

Riesgo Crediticio

Buena Calidad de Activos

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	61.25	19.72	43.69	38.15	46.28
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	1.97	2.17	1.85	1.86	1.76
Previsiones / Préstamos Brutos	2.16	2.31	2.13	2.43	2.28
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1.80)	(1.30)	(3.68)	(4.81)	(5.27)
Cargos por Incob. / Préstamos Brutos Prom.	1.61	1.41	1.01	1.70	1.11

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Durante los últimos años la entidad ha reportado una significativa exposición con la Provincia de Buenos Aires, a través de derechos (títulos públicos a percibir), títulos públicos, préstamos y otros activos, calculados en los Estados Contables y anexos a dic'17 en aproximadamente \$ 29.5 mil millones, lo cual representa el 9.6% del activo. La misma se encuentra principalmente originada en asistencia financiera al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires en los términos de los Art. 9 y Art. 11 de la Carta Orgánica de la Entidad y en anticipos de contribuciones a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del personal de BAPRO.

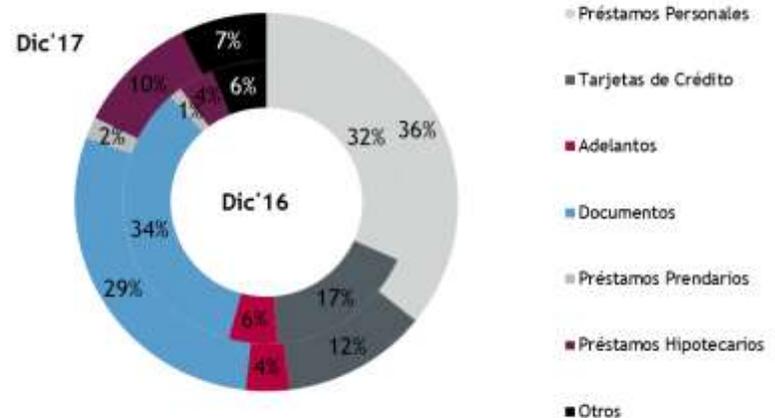
En este sentido, según surge de la Nota 20.3 a los estados contables a dic'17, en feb'18 el Ministerio de Economía de la Provincia dispuso transferir a favor del banco Títulos de Deuda de la Provincia de Buenos Aires en pesos con fecha de emisión 06/12/2016 y vencimiento 06/12/2019 Serie I Clase II por un valor nominal de \$4.259.606 miles a fin de cancelar el saldo de los anticipos de contribuciones previsionales realizadas por el banco para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del personal del banco correspondientes al ejercicio 2017, por \$5.219 millones. Esta medida, que recién resultará expuesta en los estados contables a mar'18, reduciría la exposición del banco a la Provincia en el orden del 18%, ya que los referidos títulos tienen garantía de Coparticipación Federal, por lo cual el riesgo pasa a ser

nacional. Así, la exposición del banco a la provincia teniendo en cuenta esta transacción alcanzaría al 7.9% del activo a dic'17.

El total de préstamos al sector privado no financiero (SPNF) de BAPRO registró a dic'17 un incremento interanual del 61.3%, muy superior al reportado por la media del sistema (52.5%), impulsado principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos personales (84.7% interanual). Los segmentos que exhibieron mayor crecimiento fueron los de préstamos hipotecarios y prendarios (320.5% y 92.5 interanual respectivamente), aunque aún poseen una participación poco significativa en el total de los préstamos. FIX espera que dichos créditos continúen su tendencia creciente impulsados principalmente por los créditos UVA.

A dic'17 el 35.8% de la cartera de créditos está compuesto por préstamos personales (vs 31.7% a dic'16), en tanto que el 28.8% corresponde a descuento de cheques y otros documentos (vs 34.1% a dic'16) y 12.3% a préstamos a través de tarjeta de crédito (vs 17.1%). A su vez, los préstamos hipotecarios

Gráfico #3: Préstamos al Sector Privado (Dic'17 vs Dic'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

registraron un crecimiento interanual significativo, pasando a representar el 10.3% del total de financiaci3nes a dic'17, vs 4% a dic'16, impulsados por los préstamos UVA, en tanto que los Otros Préstamos exhibieron un incremento del 92.5% respecto de dic'16. Este rubro, que incluye básicamente créditos a empresas para capital de trabajo, otras líneas de corto plazo a empresas y financiaci3n al comercio exterior, representa el 7.3% de la cartera de préstamos (vs 6.2% a dic'16). Los adelantos explican el 3.7% de los créditos (vs 5.5% a dic'16) y los créditos prendarios el 1.8% (vs 1.4%).

A dic'17 el 64.1% del total de financiaci3nes de BAPRO corresponde a cartera de consumo y vivienda y en un 35.9% a cartera comercial. Asimismo, alrededor del 63.4% de la cartera comercial está compuesta por Pymes.

La calificadoradora estima probable que la entidad logre mantener cierto dinamismo en su cartera de activos, en virtud de su fuerte posicionamiento y baja penetraci3n, lo que permitiría un crecimiento basado en su amplia cartera de clientes a través de un mayor énfasis en el cross selling (venta cruzada de productos).

La cartera de financiaci3nes de BAPRO conserva una adecuada diversificaci3n por tipo de financiaci3nes y una buena atomizaci3n por monto. A dic'17 los diez principales deudores representan el 11.4% de las financiaci3nes, al considerar únicamente la asistencia a privados, dicho porcentaje cae al 4.2%.

A su vez, la entidad posee una cartera diversificada por tipo de actividad, en línea con la economía de la provincia, aunque más del 50% de la cartera comercial se encuentra vinculada a actividades relacionadas con el Agro, en la cuales la entidad posee cierta especializaci3n.

El banco mantiene una alta exposici3n regional en la Provincia de Buenos Aires, lo cual es razonable en virtud de que BAPRO concentra su operatoria en la provincia. FIX entiende que la concentraci3n en su área de influencia se encuentra mitigada por la diversidad y tamaño de la economía provincial, que se encuentra vinculada al ciclo de la economía argentina.

La calidad de los activos del banco es buena. La cartera con mora mayor a 90 días representa el 2.0% de las financiaciones a dic'17, ratio levemente superior al de la media de bancos públicos (1.7%). Las provisiones cubren el 109.6% de la cartera irregular (106.4% a dic'16) y el 2.2% del total de financiaciones. Estos indicadores se consideran razonables teniendo en cuenta la alta atomización de la cartera.

Si bien FIX prevé un deterioro en la calidad de cartera para el mercado en su conjunto, en el caso de BAPRO el impacto se vería mitigado por la atomización de su cartera comercial y el target de la cartera de consumo, focalizada principalmente en clientes que cobran sus haberes en la entidad.

Riesgo de mercado

El riesgo de tasa se considera acotado en virtud del significativo spread, como resultado del bajo costo que le representa el fondeo derivado de los depósitos oficiales y judiciales, así como el de los depósitos a la vista provenientes de su extensa basa de clientes.

BAPRO muestra un significativo descalce de plazos que podría introducir riesgos. A dic'17 el 95.1% de los depósitos y otras obligaciones por intermediación financiera y sólo el 8.5% de sus financiaciones tienen plazos menores a 90 días. En tanto, el 46.5% del total de financiaciones tenían un plazo mayor a 24 meses. Sin embargo, FIX considera que la probada estabilidad de sus depósitos provenientes del sector privado, de los cuales el 56% son a la vista, la importante participación de los depósitos del gobierno provincial dentro del fondeo del banco y la alta ponderación de los activos líquidos en el total, mitigan dichos riesgos. Por otra parte, el banco posee un fluido acceso al mercado de capitales a través de la colocación de títulos de deuda, lo cual le permite mejorar su calce de plazos.

A dic'17 la cartera de títulos del banco asciende a AR\$ 51.687,5 millones y representa el 16.8% del activo total (vs 20.4% a dic'16). Dicha cartera está compuesta principalmente por letras del BCRA (71.4% de los títulos), títulos de la Provincia vinculados a la cancelación de anticipos de contribuciones previsionales pagadas por BAPRO (15.2%) y Bonos Garantizados 2018 (8.6%).

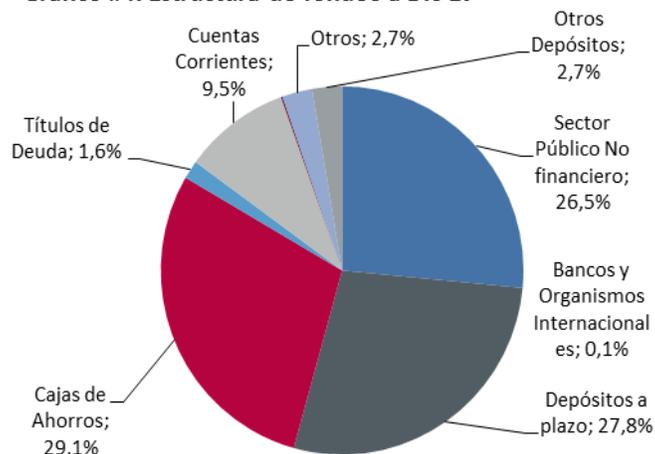
Por otra parte, la exposición del banco a modificaciones en el tipo de cambio se considera razonable ya que registra una posición global neta de moneda extranjera de \$2.309,7 millones a dic'17, equivalente al 12.8% de la RPC de noviembre 2017, muy por debajo de los límites establecidos por la normativa (30%).

Fondeo y liquidez

La principal fuente de fondos del Banco la constituyen los depósitos, que a dic'17 representan el 90.2% del pasivo. A esa fecha, el 27.7% de los depósitos proviene del sector público, el 0.1% al financiero y el resto del sector privado.

A dic'17 la principal fuente de fondeo del banco está constituida por los depósitos en caja de ahorro (29.1% del fondeo total), en tanto que el 27.8% proviene de los depósitos a plazo fijo, el 26.5% de las colocaciones del sector público no financiero y el 9.5% de los saldos en cuenta corriente (ver Gráfico #4) Hacia fines de 2016 el banco comenzó a recurrir al mercado de capitales a través de la emisión de títulos de deuda con el objeto de obtener financiamiento de más largo plazo. Sin embargo, su

Gráfico #4. Estructura de fondeo a Dic'17



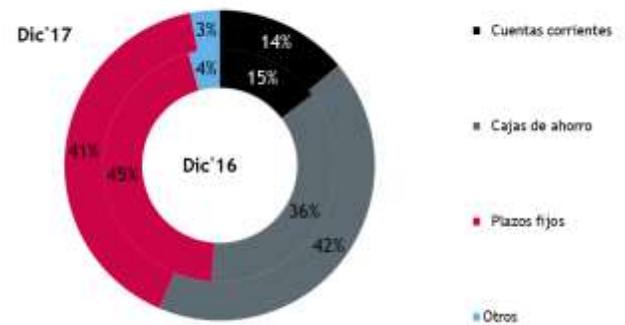
Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires.

participación en el fondeo total aún no es significativa.

El volumen total de depósitos mantiene una tendencia creciente en línea con la estrategia del banco de incrementar su nivel de transacciones con el sector privado. A dic'17, los depósitos del sector privado registraron un crecimiento interanual del 41.2%, marcadamente por encima del promedio del sistema (29.8%).

A dic'17 el 42.5% de los depósitos del sector privado está constituido por depósitos en caja de ahorro, los que registraron un crecimiento interanual del 64.2% (36.5% a dic'16), en tanto que el 40.6% está compuesto por colocaciones a plazo (44.5% a dic'16), las que se incrementaron a una tasa mucho menor (28.5% interanual). Los saldos en cuenta corriente, por su parte, representan el 13.9% de los depósitos totales, habiendo reportado un aumento del 33.7% interanual (14.6% a dic'16). Así, a dic'17 el 56.4% de los depósitos del Sector Privado No Financiero, corresponde a colaciones a la vista, lo que contribuye a bajar el costo de fondeo de la entidad, a la vez que lo provee de una base estable de fondeo.

Gráfico #5: Distribución Depósitos del Sector Privado (Dic'17 vs Dic'16)



Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

Los pasivos de BAPRO muestran una importante concentración en el corto plazo. Sin embargo, la estabilidad de las captaciones de origen público, la vinculación del banco con el Estado Provincial, el cual le provee información sobre las previsiones de variación en el flujo de ese fondeo, así como la estabilidad de los depósitos provenientes de su base de clientes individuales que cobran sus haberes en una cuenta abierta en el banco actúan como mitigantes.

Al respecto, los depósitos del sector público históricamente en promedio se ubican entre el 25% y el 30% del total de depósitos. Considerando los últimos cuatro años, la participación más baja registrada fue del 20% sobre el total de captaciones.

A dic'17 los primeros diez depositantes representan el 18,9% del total de depósitos, principalmente dependencias del gobierno provincial, que se caracteriza por ser un fondeo estable para la entidad. Por su parte, los depósitos del sector privado exhiben una composición atomizada y muestran una tendencia positiva.

La entidad registra un buen calce de activos y pasivos por sector. A dic'17 posee una exposición a activos del sector público provincial del orden de los \$28.3 mil millones, en tanto que los depósitos de la Tesorería General de la Provincia ascienden a \$31.8 mil millones.

El banco reporta holgados niveles de liquidez. A dic'17 su liquidez inmediata (Disponibilidades + Lebacks)/Depósitos es del 35.7%. Adicionalmente, su liquidez resulta fortalecida por su amplio acceso al crédito y la estabilidad los depósitos.

FIX estima que los niveles de liquidez de la entidad se reducirán en los próximos meses, dado el menor posicionamiento esperado en Lebacks y la mayor demanda crediticia prevista. Sin embargo, además de su creciente base de depósitos, BAPRO cuenta con un Programa de emisión de Títulos de Deuda que le permitirá reforzar el fondeo del crecimiento de sus activos.

Capital

Ajustada Capitalización

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13
Capital Tangible / Activos Tangibles	6.16	5.72	6.45	7.22	6.07
Patrimonio Neto/Activos	6.21	5.81	6.58	7.35	6.27

Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	36.46	26.10	13.50	38.55	29.59
Capital Ajustado/Riesgos Ponderados	6.08	9.14	8.68	11.57	9.03
Tier 1 Capital Regulatorio	5.90	8.50	7.80	11.00	8.70
Capital Regulatorio Total	5.90	9.20	8.60	11.70	8.61

Fuente: Banco de la Provincia de Buenos Aires

El nivel de capital es una debilidad de la entidad. Su capitalización (medida como patrimonio neto/activos), que a dic'17 asciende al 6.2%, se encuentra por debajo del promedio del sistema (11.8%) y de los bancos públicos (10.9%), pero levemente por encima del reportado por el banco a dic'16. El indicador capital ajustado sobre activos ponderados por riesgo alcanza 6.1%, vs 9.1% a dic'16, caída que se explica básicamente por el fuerte incremento registrado en los activos de riesgo, en particular, préstamos.

Luego de diversas presentaciones, el Banco elevó ante el BCRA un plan de encuadramiento para el cuatrienio 2015-2018 que tiene por objeto alcanzar la auto-capitalización a través de la generación de resultados, logrando el encuadramiento definitivo en las regulaciones prudenciales de solvencia.

A dic'17 la entidad, aun considerando las franquicias aún vigentes otorgadas por el BCRA, no cumple con las normas de capitales mínimos. A dicha fecha presenta un defecto de integración de capitales de \$18.650,4 millones o del 50.3% con relación al capital exigido por la normativa local. Ello obedece al fuerte incremento registrado en los préstamos.

BAPRO requiere de la generación de resultados positivos en forma consistente en los siguientes ejercicios en pos de lograr la mencionada auto-capitalización y mejorar su solvencia.

Por su parte, en 2018 entran en vigencia las normas NIIF. De acuerdo a las notas de balance (Nota 19.4), el patrimonio de la entidad tendría un fuerte ajuste por única vez, incrementando su patrimonio un 31.1% respecto del nivel de dic'17, en tanto que el ratio de Patrimonio Neto ajustado sobre Activos Ajustados por NIIF se ubicaría en un 8.2%.

Asimismo, debe contemplarse que todas las obligaciones de la entidad están garantizadas por la Provincia de Buenos Aires (PBA) que es el principal distrito de la Argentina, concentra el 40% de la población y aporta aproximadamente el 36% del Producto Bruto Interno (PBI). FIX considera que la PBA tiene una calidad crediticia adecuada; si bien el desempeño operativo es débil se destaca la flexibilidad financiera por el acceso al mercado de capitales nacional e internacional y por la continua asistencia del Gobierno Nacional ponderando su rol estratégico por su peso económico, político y administrativo.

Históricamente, la mayor fuente de recursos de la Provincia ha sido la recaudación de impuestos, tanto de origen provincial como nacional. Durante el período 2012-2016, los impuestos provinciales representaron el 52,3% del total de los recursos, mientras que los impuestos nacionales transferidos por el Gobierno Nacional fueron del 42,1%. Los recursos tributarios provinciales son: impuesto a los Ingresos Brutos, Inmobiliario, Automotor, Sellos y Energía.

Respecto a los recursos que recibe bajo la Ley de Coparticipación de Impuestos, durante los últimos años la PBA ha sufrido una importante asimetría entre los ingresos que aporta a la masa coparticipable y lo que recibe bajo el esquema de coparticipación. Si bien es esperable que esto suceda en base a un criterio de redistribución de ingresos, es cierto que la PBA tiene importantes responsabilidades de gasto dado que es la principal provincia de la Argentina con la mayor participación poblacional, de la cual una proporción considerable se encuentra bajo la línea de pobreza.

A partir de 2016 FIX reconoce un cambio positivo en el entorno operativo entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales y municipales, que resulta en un mayor diálogo y coordinación para abordar las diferentes problemáticas estructurales con el fin de garantizar una mejora en la sustentabilidad y en el desempeño fiscal-financiero de las provincias. Prueba de esto, fue el Acuerdo Nación-Provincias ratificado por Ley Nacional N° 27.260, que garantizó la

eliminación gradual, a partir de 2016 y hasta 2020, de la retención del 15% de la masa coparticipable con destino al financiamiento del Sistema Nacional de Seguridad Social en función al Pacto Fiscal que existía entre Nación y Provincias. El Acuerdo, también, establece la posibilidad de que las provincias puedan tomar deuda con la Nación a fin de compensar la falta de devolución total de los recursos desde el primer año.

Adicionalmente, en dic'17 fue firmado entre la Nación y las provincias el Pacto Fiscal que restablece a PBA los recursos correspondientes al Fondo del Conurbano Bonaerense. Este acuerdo, al cual la Legislatura Provincial adhirió, permitirá a la provincia recuperar \$40 mil millones en 2018 y \$65 mil millones a partir de 2019.

Se espera que estas medidas le otorguen una mayor flexibilidad financiera a la PBA aunque siempre es importante monitorear la evolución del gasto.

La PBA cuenta con una importante estructura del gasto, cuyo componente principal, al igual que la mayoría de las provincias, está dado por el gasto en personal, que representa el 62,0% de los ingresos operativos en 2016. En el último año esta partida ha sufrido una importante baja relativa producto de un crecimiento de los ingresos operativos del 44,9% interanual contra un crecimiento del gasto en personal del 34,4%, lo que incrementa la flexibilidad presupuestaria de la Provincia.

Prueba de ello es que durante el período 2012-2016, la Provincia registró una gran volatilidad en los balances operativos, inclusive con años deficitarios. El margen operativo del 2016 fue positivo en 2,2% mientras que en el 2015 negativo en 1,9%.

Respecto a la deuda, Buenos Aires presenta un nivel de apalancamiento moderado aunque por encima de la media provincial, en diciembre de 2016 representó un 56,5% de los ingresos corrientes. Se espera a futuro un aumento del apalancamiento dadas las necesidades financieras y demandas en infraestructura que presenta la Provincia. A esto se suma un contexto más propicio para la emisión de deuda tanto en el mercado de capitales local e internacional. Prueba de ello, es que durante el 2016 la PBA emitió USD 2.250 millones en el mercado internacional.

La composición de la deuda registra un deterioro en términos de moneda y acreedor: en 2016, solo el 35,3% estaba denominada en pesos y sólo el 27,4% tenía como acreedor al Gobierno Nacional mientras estos indicadores ascendieron a 55,1% y 47,4% respectivamente en el 2012.

Anexo I

Banco Provincia de Buenos Aires Estado de Resultados

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	Anual	Como % de								
	ARS mill	Activos								
	Original	Rentables								
1. Intereses por Financiaciones	26.271,0	10,76	21.802,2	13,29	16.370,8	14,41	11.679,1	13,24	7.357,58	12,00
2. Otros Intereses Cobrados	137,6	0,06	77,6	0,05	83,3	0,07	84,8	0,10	107,68	0,18
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-								
4. Ingresos Brutos por Intereses	26.408,6	10,81	21.879,8	13,34	16.454,2	14,49	11.763,8	13,33	7.465,26	12,17
5. Intereses por depósitos	13.459,8	5,51	15.095,3	9,20	10.585,6	9,32	8.063,5	9,14	4.263,82	6,95
6. Otros Intereses Pagados	852,4	0,35	445,4	0,27	212,0	0,19	233,9	0,27	129,42	0,21
7. Total Intereses Pagados	14.312,3	5,86	15.540,6	9,47	10.797,6	9,51	8.297,4	9,40	4.393,24	7,16
8. Ingresos Netos por Intereses	12.096,3	4,95	6.339,1	3,86	5.656,5	4,98	3.466,4	3,93	3.072,02	5,01
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-								
10. Resultado Neto por Títulos Valores	4.330,2	1,77	6.496,8	3,96	3.208,5	2,82	2.710,3	3,07	1.128,48	1,84
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-								
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-								
13. Ingresos Netos por Servicios	4.011,5	1,64	5.535,7	3,37	4.225,1	3,72	2.996,0	3,40	2.418,61	3,94
14. Otros Ingresos Operacionales	6.448,5	2,64	2.358,3	1,44	391,1	0,34	2.548,1	2,89	1.656,19	2,70
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	14.790,2	6,06	14.390,8	8,77	7.824,6	6,89	8.254,4	9,36	5.203,29	8,48
16. Gastos de Personal	14.310,6	5,86	11.824,0	7,21	8.862,0	7,80	6.372,3	7,22	4.629,76	7,55
17. Otros Gastos Administrativos	4.405,0	1,80	3.127,8	1,91	2.675,0	2,36	1.583,8	1,80	1.095,68	1,79
18. Total Gastos de Administración	18.715,7	7,66	14.951,8	9,12	11.537,0	10,16	7.956,1	9,02	5.725,44	9,33
19. Resultado por participaciones - Operativos	1.332,8	0,55	-83,3	-0,05	-490,7	-0,43	342,6	0,39	-43,22	-0,07
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	9.503,6	3,89	5.694,9	3,47	1.453,4	1,28	4.107,3	4,66	2.506,64	4,09
21. Cargos por Incobrabilidad	2.120,2	0,87	1.320,2	0,80	711,7	0,63	677,8	0,77	400,26	0,65
22. Cargos por Otras Previsiones	424,3	0,17	286,6	0,17	344,3	0,30	182,0	0,21	906,97	1,48
23. Resultado Operativo	6.959,0	2,85	4.088,1	2,49	397,4	0,35	3.247,5	3,68	1.199,41	1,96
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-								
25. Ingresos No Recurrentes	2.585,6	1,06	515,5	0,31	1.090,9	0,96	877,2	0,99	355,17	0,58
26. Egresos No Recurrentes	2.582,7	1,06	1.433,1	0,87	259,5	0,23	1.082,8	1,23	112,33	0,18
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-								
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-								
29. Resultado Antes de Impuestos	6.961,9	2,85	3.170,5	1,93	1.228,8	1,08	3.041,9	3,45	1.442,25	2,35
30. Impuesto a las Ganancias	n.a.	-								
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-								
32. Resultado Neto	6.961,9	2,85	3.170,5	1,93	1.228,8	1,08	3.041,9	3,45	1.442,25	2,35
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-								
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-								
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-								
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-								
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	6.961,9	2,85	3.170,5	1,93	1.228,8	1,08	3.041,9	3,45	1.442,25	2,35
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-								
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	6.961,9	2,85	3.170,5	1,93	1.228,8	1,08	3.041,9	3,45	1.442,25	2,35
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-								
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-								

Banco Provincia de Buenos Aires Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos								
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	16.080,6	5,23	3.824,5	1,83	3.267,3	2,36	3.300,1	3,07	3.324,79	4,28
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-								
3. Préstamos de Consumo	77.898,2	25,34	47.942,3	22,94	36.421,7	26,32	22.850,5	21,29	16.873,14	21,70
4. Préstamos Comerciales	50.708,6	16,50	37.796,3	18,09	32.720,5	23,64	22.607,5	21,06	16.486,88	21,21
5. Otros Préstamos	24.128,3	7,85	15.128,4	7,24	15.034,9	10,86	12.098,2	11,27	7.365,61	9,47
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	3.913,1	1,27	2.647,9	1,27	1.792,2	1,29	1.604,6	1,50	1.119,40	1,44
7. Préstamos Netos de Provisiones	164.902,5	53,65	102.043,5	48,83	85.652,2	61,89	59.251,7	55,20	42.931,01	55,22
8. Préstamos Brutos	168.815,7	54,92	104.691,4	50,10	87.444,4	63,18	60.856,3	56,70	44.050,41	56,66
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	3.569,9	1,16	2.489,7	1,19	1.457,5	1,05	1.224,8	1,14	862,40	1,11
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-								
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	781,2	0,25	278,6	0,13	7,0	0,01	0,0	0,00	0,13	0,00
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-								
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	37.790,0	12,30	37.098,2	17,75	9.910,9	7,16	10.193,8	9,50	2.087,85	2,69
4. Derivados	n.a.	-								
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-								
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	13.676,2	4,45	5.157,9	2,47	6.980,4	5,04	8.718,4	8,12	9.558,67	12,29
6. Inversiones en Sociedades	1.760,4	0,57	354,4	0,17	472,7	0,34	965,0	0,90	642,63	0,83
7. Otras inversiones	221,3	0,07	330,3	0,16	230,4	0,17	96,8	0,09	88,51	0,11
8. Total de Títulos Valores	53.447,9	17,39	42.940,8	20,55	17.594,5	12,71	19.974,0	18,61	12.377,66	15,92
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-								
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-								
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-								
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-								
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	25.107,9	8,17	18.758,9	8,98	10.333,8	7,47	9.005,4	8,39	6.029,78	7,76
13. Activos Rentables Totales	244.239,6	79,46	164.021,8	78,49	113.587,5	82,07	88.231,0	82,21	61.338,58	78,89
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	55.977,2	18,21	36.760,3	17,59	19.919,7	14,39	14.557,0	13,56	13.288,94	17,09
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-								
3. Bienes Diversos	198,0	0,06	95,7	0,05	133,8	0,10	118,4	0,11	90,17	0,12
4. Bienes de Uso	1.651,1	0,54	1.366,8	0,65	1.213,6	0,88	889,5	0,83	780,89	1,00
5. Llave de Negocio	n.a.	-								
6. Otros Activos Intangibles	170,6	0,06	212,6	0,10	184,0	0,13	152,6	0,14	162,26	0,21
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-								
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-								
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
10. Otros Activos	5.123,1	1,67	6.505,2	3,11	3.361,8	2,43	3.381,9	3,15	2.087,71	2,69
11. Total de Activos	307.359,6	100,00	208.962,4	100,00	138.400,5	100,00	107.330,5	100,00	77.748,55	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	25.836,3	8,41	19.329,9	9,25	14.401,6	10,41	11.615,7	10,82	8.844,05	11,38
2. Caja de Ahorro	79.210,2	25,77	48.250,5	23,09	29.812,9	21,54	20.478,1	19,08	15.091,62	19,41
3. Plazo Fijo	75.600,5	24,60	58.827,4	28,15	53.024,3	38,31	32.954,3	30,70	24.891,95	32,02
4. Total de Depósitos de clientes	180.647,0	58,77	126.407,8	60,49	97.238,8	70,26	65.048,0	60,61	48.827,62	62,80
5. Préstamos de Entidades Financieras	282,5	0,09	239,7	0,11	217,2	0,16	192,8	0,18	379,07	0,49
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-								
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	75.945,2	24,71	53.664,3	25,68	23.582,0	17,04	25.133,3	23,42	19.212,11	24,71
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	256.874,7	83,57	180.311,9	86,29	121.038,1	87,45	90.374,1	84,20	68.418,81	88,00
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	7.913,2	2,57	755,0	0,36	1.196,0	0,86	692,5	0,65	586,39	0,75
10. Deuda Subordinada	n.a.	-								
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-								
12. Total de Fondos de Largo plazo	7.913,2	2,57	755,0	0,36	1.196,0	0,86	692,5	0,65	586,39	0,75
12. Derivados	n.a.	-								
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	20.983,1	6,83	13.937,9	6,67	5.435,3	3,93	6.903,6	6,43	2.062,65	2,65
15. Total de Pasivos Onerosos	285.771,0	92,98	195.004,8	93,32	127.669,3	92,25	97.970,2	91,28	71.067,85	91,41
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda Valuada a Fair Value	n.a.	-								
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-								
3. Otras Previsiones	1.017,7	0,33	799,3	0,38	686,5	0,50	942,4	0,88	1.428,29	1,84
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-								
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-								
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-								
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-								
9. Otros Pasivos no onerosos	1.473,7	0,48	1.009,5	0,48	940,7	0,68	526,7	0,49	378,98	0,49
10. Total de Pasivos	288.262,4	93,79	196.813,6	94,19	129.296,5	93,42	99.439,3	92,65	72.875,11	93,73
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-								
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-								
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	19.097,2	6,21	12.148,8	5,81	9.104,0	6,58	7.891,2	7,35	4.873,43	6,27
2. Participación de Terceros	n.a.	-								
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-								
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-								
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-								
6. Total del Patrimonio Neto	19.097,2	6,21	12.148,8	5,81	9.104,0	6,58	7.891,2	7,35	4.873,43	6,27
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	307.359,6	100,00	208.962,4	100,00	138.400,5	100,00	107.330,5	100,00	77.748,55	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	18.926,6	6,16	11.936,2	5,71	8.920,0	6,45	7.738,6	7,21	4.711,17	6,06
9. Memo: Capital Elegible	18.926,6	6,16	11.936,2	5,71	8.920,0	6,45	7.738,6	7,21	4.711,17	6,06

Banco Provincia de Buenos Aires

Ratios

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	19,97	23,35	23,17	29,26	20,38
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	8,96	13,66	13,27	18,12	12,03
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	12,68	15,98	16,98	19,28	15,81
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	5,86	9,44	9,70	12,16	8,06
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	5,81	4,63	5,84	5,68	6,51
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,79	3,66	5,10	4,57	5,66
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	5,81	4,63	5,84	5,68	6,51
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	55,01	69,42	58,04	70,43	62,88
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	69,61	72,13	85,58	67,88	69,19
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,12	8,44	9,51	10,64	8,16
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	61,42	53,21	17,29	80,29	75,84
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	3,62	3,22	1,20	5,49	3,57
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26,77	28,21	72,65	20,93	52,15
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	44,97	38,19	4,73	63,48	36,29
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,65	2,31	0,33	4,34	1,71
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	3,05	4,36	1,42	6,14	4,81
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2,24	3,13	0,39	4,86	2,30
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	44,99	29,62	14,62	59,46	43,64
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,65	1,79	1,01	4,07	2,06
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	44,99	29,62	14,62	59,46	43,64
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,65	1,79	1,01	4,07	2,06
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	2,24	2,43	1,20	4,55	2,77
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,24	2,43	1,20	4,55	2,77
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	6,08	9,14	8,68	11,57	9,03
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	6,16	5,72	6,45	7,22	6,07
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	5,9	8,5	7,8	11,0	8,70
5. Total Regulatory Capital Ratio	5,9	9,2	8,6	11,7	8,61
7. Patrimonio Neto / Activos	6,21	5,81	6,58	7,35	6,27
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	36,46	26,10	13,50	38,55	29,59
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	47,09	50,98	28,95	38,05	38,60
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	61,25	19,72	43,69	38,15	46,28
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,97	2,17	1,50	1,86	1,76
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,16	2,31	1,85	2,43	2,28
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	109,61	106,36	122,96	131,00	129,80
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,80)	(1,30)	(3,68)	(4,81)	(5,27)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,61	1,41	1,01	1,70	1,11
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,59	0,59	0,75	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,07	2,25	1,64	2,03	1,94
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	93,45	82,82	89,93	93,56	90,22
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	276,52	116,20	3,23	0,02	0,03
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	63,21	64,82	76,16	66,40	68,71

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 abril de 2018 decidió **subir** las calificaciones de Banco de la Provincia de Buenos Aires, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)** desde **A1(arg)**
- Títulos de Deuda Clase I por un valor nominal de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$600 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$600 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase III por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase IV por un valor nominal de hasta \$150 millones, ampliable hasta \$1.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase V por hasta un valor nominal en unidades de valor adquisitivo (UVA) equivalente a \$150 millones, ampliable hasta el equivalente en UVA a \$1.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase VI por un valor nominal de hasta \$500 millones, ampliable hasta \$2.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.
- Títulos de Deuda Clase VII por un valor nominal de hasta \$500 millones, ampliable hasta \$2.500 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)** con **Perspectiva Positiva**.

Asimismo, se ha decidido asignar las siguientes calificaciones de Banco de la Provincia de Buenos Aires:

- Títulos de Deuda Clase VIII por un valor nominal de hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$6.000 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase IX por hasta un valor nominal en unidades de valor adquisitivo (UVA) equivalente a \$1.000 millones, ampliable hasta el equivalente en UVA a \$6.000 millones: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**.
- Títulos de Deuda Clase X por un valor nominal de hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$6.000 millones: **A1+(arg)**.

Categoría AA(arg): “AA” nacional 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 suba de las calificaciones de Banco de la Provincia de Buenos Aires obedece básicamente a la mejora en la calidad crediticia del accionista, que deriva en una mayor capacidad de soporte por parte de la Provincia, quien garantiza todas las obligaciones del banco.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables en forma individual al 31.12.17 auditados por KPMG, que en su informe emite una opinión con salvedades, de acuerdo a lo detallado en la nota 16 del Balance, donde establece que la entidad utilizó como criterio de valuación para los Bogar 2018, el criterio contable que fuera concedido por el BCRA según franquicias otorgadas mediante Resolución 92/2011, considerando que la misma se encuentra vigente; política contable que no concuerda con los requerido por las normas contables establecidas por el BCRA.

El auditor establece que excepto por el efecto de la situación detallada en el párrafo anterior, los estados contables en forma individual, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad (incluyendo resultados, evolución del patrimonio neto y resultados), de conformidad con las normas contables del BCRA.

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 de carácter privado suministrada por el emisor, entre otra:

- Suplementos de Precio Preliminar de los Títulos de Deuda Clases VIII, IX y X, remitidos por el emisor el 04/04/2018.

Asimismo, se consideró para el análisis, entre otra, la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.2017), disponible en www.bcra.gob.ar
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017), disponible en www.bcra.gob.ar.
- Suplementos de Precio disponibles en www.cnv.gob.ar

Anexo III

Características de los Títulos

Títulos de Deuda Clase I por un valor nominal de hasta \$100.000.000 (ampliable hasta \$600.000.000) y Títulos de Deuda Clase II por un valor nominal de hasta \$100.000.000 (ampliable hasta \$600.000.000). El valor conjunto en ningún caso superará los \$600.000.000.

La Clase I es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase I es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase II es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase II es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

Los Títulos de Deuda Clase I fueron emitidos el 8 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 127.100.000 a una tasa variable Badlar más 2.5% y con vencimiento al 8 de mayo de 2018.

Los Títulos de Deuda Clase II fueron emitidos el 8 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 283.333.333 a tasa variable Badlar más 3.5% y con un vencimiento al 8 de noviembre de 2019.

Títulos de Deuda Clase III por un valor nominal de hasta \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000), Títulos de Deuda Clase IV por un valor nominal de hasta \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000) y Títulos de Deuda Clase V por hasta un valor nominal equivalente en UVA a \$150.000.000 (ampliable hasta \$1.500.000.000)

Los Títulos de Deuda se emiten en una, dos o tres clases. El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$1.500.000.000

La Clase III es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase III es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase IV es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 48 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase IV es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase V es a tasa fija y se emitió en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"). El valor inicial de UVA es la cotización de la UVA publicada por el BCRA en su sitio web, para el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y liquidación y el vencimiento es a los 36 meses de la fecha de emisión. La moneda de integración y pago de los servicios de interés y capital es en Pesos. El 100% del valor nominal de la Clase V es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses en forma trimestral.

Los Títulos de Deuda Clase III, IV y V fueron emitidos el 19 de abril de 2017.

Los Títulos de Deuda Clase III se emitieron por un total de \$178.494.623 a una tasa variable Badlar más 2.25% y con vencimiento al 19 de octubre de 2018.

En tanto, los Títulos de Deuda Clase IV se emitieron por un total de \$285.714.285 a una tasa variable Badlar más 3% y con vencimiento al 19 de abril de 2021.

Por último, los Títulos de Deuda Clase V se emitieron en UVAs por el equivalente a \$1.032.330.603 con una tasa fija del 2.5% y con vencimiento al 19 de abril de 2020.

Títulos de Deuda Clase VI por un valor nominal de hasta \$500.000.000 (ampliable hasta \$2.500.000.000) y Títulos de Deuda Clase VII por un valor nominal de hasta \$500.000.000 (ampliable hasta \$2.500.000.000)

Los Títulos de Deuda se emitirán en una o dos clases. El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$2.500.000.000

La Clase VI es a tasa variable, correspondiente a la tasa TM20 (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión. Únicamente para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del período de difusión pública en un aviso complementario. El 100% del valor nominal de la Clase VI es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

La Clase VII devengará intereses a una tasa anual equivalente a la Tasa de Política Monetaria (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el décimo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el décimo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) y con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión. Únicamente para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés no podrá ser inferior a la tasa de interés mínima que será informada al público inversor antes de la finalización del período de difusión pública en un aviso complementario. El 100% del valor nominal de la Clase VII es pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses son pagaderos de forma trimestral.

Los Títulos de Deuda Clase VI fueron emitidos el 1° de noviembre de 2017 por un monto de \$ 2.070.165.400 a tasa variable TM20 más 3.25% y con vencimiento el 1° de noviembre de 2019.

Los Títulos de Deuda Clase VII fueron emitidos el 1° de noviembre de 2017 por un monto de \$ 393.400.000 con vencimiento el 1° de noviembre de 2020. El precio de corte de la Clase VII fue 102%.

Títulos de Deuda Clase VIII a tasa variable con vencimiento a los 48 meses por un valor nominal de hasta \$1.000.000.000 (ampliable hasta \$6.000.000.000) , Títulos de Deuda Clase IX a tasa fija con vencimiento a los 36 meses por hasta un valor nominal en Unidades de Valor Adquisitivo (“UVA”) equivalente a \$1.000.000.000 (ampliable hasta un valor nominal en UVA equivalente a \$6.000.000.000) y Títulos de Deuda Clase X a tasa fija con vencimiento a los 12 meses por un valor nominal de hasta \$1.000.000.000 (ampliable hasta \$6.000.000.000). El valor nominal equivalente conjunto de los Títulos que se emitan en ningún caso superará los \$6.000.000.000.

La Clase VIII es a tasa variable, correspondiente a la tasa Badlar Privada (promedio aritmético simple publicadas durante el período que se inicia el octavo día hábil anterior al inicio de cada período de intereses y finaliza el octavo día anterior a la fecha de pago de intereses correspondiente) más un margen que se determina una vez finalizado el Período de Subasta Pública y con vencimiento a los 48 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase VIII será pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses serán pagaderos de forma trimestral por período vencido.

La Clase IX es a tasa fija y se emitirá en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”). El valor inicial de UVA será la cotización de la UVA publicada por el BCRA en su sitio web, para el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y liquidación. El vencimiento será a los 36 meses de la fecha de emisión. El 100% del valor nominal de la Clase IX será pagadero en una sola cuota a la fecha de vencimiento y los intereses en forma trimestral por período vencido.

La Clase X es a tasa fija nominal anual que se determinará una vez finalizado el período de Subasta Pública y será informada a los inversores mediante el Aviso de Resultados. El vencimiento será a los 12 meses de la fecha de emisión. Tanto el 100% del valor nominal de los títulos de la Clase X como los intereses devengados serán pagaderos en una sola cuota a la fecha de vencimiento.

Anexo IV

Glosario:

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

PN: Patrimonio neto.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Ranking: Lista ordenada bajo un criterio determinado.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Maket share: participación de mercado

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 calificadora-, 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 fáctica 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.