

# Banco Hipotecario S.A.

## Perfil

Banco Hipotecario S.A. (BH) es un banco universal con cobertura nacional, históricamente líder en el otorgamiento de préstamos hipotecarios. En períodos recientes reformuló su visión estratégica, fortaleciendo su rol como prestador de soluciones integrales en materia de crédito, ahorro e inversión, orientadas a familias, empresas y organismos del sector público, con fuerte desarrollo digital y foco puesto en la inclusión financiera. Si bien el Estado argentino tiene la mayoría de su paquete accionario, posee sólo el 40,85% de los votos.

## Factores relevantes de la calificación

**Suba de calificación.** FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió la calificación de largo plazo de Banco Hipotecario S.A. a AA-(arg) desde A+(arg), revisando la Perspectiva a Estable desde Positiva, y la calificación de corto plazo a A1+(arg) desde A1(arg). La suba se fundamenta en la adecuada generación de ingresos que la entidad ha mantenido de manera sostenida durante los últimos períodos, favorecida por una sensible mejora en su eficiencia operativa, lo cual le permitió fortalecer su capitalización, conservando apropiados niveles de liquidez dada la concentración de sus depósitos. También se tuvo en consideración la notable mejora en la calidad de su cartera crediticia

**Adecuada capitalización.** A mar'24 el ratio PN/activos es del 15,5%, inferior al de la media de los bancos privados (30,9%) aunque en línea con el reportado por BH a mar'23 (15,3%). El indicador capital ajustado / riesgos ponderados es 38,5% vs 29,0% a mar'23, en virtud de la elevada participación de los activos líquidos. FIX espera que los ratios de capitalización se conserven en niveles adecuados a pesar de la presión que genera el contexto.

**Adecuada gestión de la liquidez.** A mar'24 los activos líquidos (Disponibilidades + operaciones de pase + call al sector financiero a 30 días + títulos soberanos que contaban con opción de venta contra el BCRA ejecutable al 31/03/24) cubren el 81,1% del total de depósitos y los pasivos financieros de hasta un año, en tanto los activos líquidos + los créditos a 90 días ajustados por mora cubren el 97,3% de los pasivos financieros a ese plazo, lo cual resulta adecuado, dada la concentración de sus depósitos.

**Adecuada calidad de activos.** La cartera irregular a mar'24 es del 2,8% del total (vs 2,7% a mar'23), a pesar de la menor generación de créditos (los préstamos brutos reportaron una contracción interanual del 37,9%). La mejora obedece a que el banco recuperó y dio de baja créditos de la cartera comercial totalmente provisionados, de acuerdo con la normativa. La cobertura de la cartera irregular con provisiones es del 107,1%, lo cual se considera adecuado. Se estima que la mora podría aumentar en el sistema en los próximos meses en virtud de la lenta recuperación de la actividad. FIX monitoreará su evolución.

**Adecuado desempeño.** A mar'24 el ingreso operativo registró un incremento interanual del 129,9% en moneda homogénea, alcanzando al 21,1% del activo promedio y del 54,3% de los activos ponderados por riesgo, debido básicamente al aumento de los intereses por operaciones de pase, así como a la contracción de los cargos por incobrables. Este resultado le permitió compensar el fuerte impacto de la posición monetaria neta en un escenario de alta inflación, y el impuesto a las ganancias, reportando utilidad neta.

**Acotada exposición al sector público.** A mar'24 BH presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, equivalente al 67,5% del activo y 4,4 veces el PN. Sin embargo, el 84,4% corresponde a títulos soberanos que contaban con opción de venta contra el BCRA ejecutable al 31/03/24 y operaciones de pase que tienen como activo subyacente letras de regulación monetaria. Excluyendo los mismos, la exposición sería del 10,5% del activo y 67,8% del patrimonio neto.

## Informe Integral

### Calificaciones

Endeudamiento de largo plazo	AA-(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A1+(arg)

Perspectiva Estable

### Resumen Financiero

Banco Hipotecario S.A.		
Millones de ARS	31/03/24	31/03/23
Activos (USD)	1.874,7	1.552,1
Activos	2.211.165,3	1.658.368,8
Patrimonio Neto	342.332,4	253.602,2
Resultado Neto	14.579,5	13.963,4
ROAA (%)	2,62	3,18
ROAE (%)	17,66	22,97
Capital / Activos Tangibles (%)	15,31	15,04

\* Tipo de Cambio: \$/USD 857,4167 al 31.03.2024  
 EEFF a moneda homogénea del 31.03.2024

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024](#)

### Informes Relacionados

[Estadísticas Financieras, 20 marzo, 2024](#)      [Comparativas: Entidades Financieras, 20 marzo, 2024](#)

### Analistas

Analista Principal  
 María Luisa Duarte  
 Director  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8112

Analista Secundario  
 Darío Logiodice  
 Director  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Responsable del Sector  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

## Sensibilidad de la calificación

**Escala de negocios.** Un significativo y sostenido incremento en el volumen de intermediación financiera que derive en una mayor generación de ingresos, conservando holgados niveles de capitalización, liquidez y buena calidad de sus activos, junto con una mayor diversificación de sus fuentes de fondeo, podrían generar una mejora en la calificación del banco.

**Desempeño y liquidez** Un sostenido debilitamiento en sus indicadores de cobertura de liquidez, así como un fuerte deterioro en su desempeño que debilite los indicadores de capitalización, podrían afectar negativamente las calificaciones de BH.

## Perfil

BH fue constituido por el Gobierno Nacional en 1886 bajo el nombre de Banco Hipotecario Nacional. En septiembre de 1997 fue privatizado y adoptó su actual denominación. Si bien el Estado argentino tiene la mayoría del paquete accionario de la entidad, cuenta sólo con el 40,85% de los votos. Accionistas privados liderados por el grupo IRSA poseen el 30.0% del paquete accionario en tanto que el resto se distribuye entre inversores institucionales y minoristas.

Desde su fundación, el negocio principal del banco fue el otorgamiento de préstamos hipotecarios para la compra, construcción y mejora de viviendas, desarrollando su actividad tanto en el mercado minorista como mayorista. Luego de la crisis financiera de 2001/2002, BH decidió cambiar su estrategia y amplió su operatoria incorporando una serie de productos orientados tanto a individuos como a empresas. Actualmente BH continúa manteniendo participación en el mercado hipotecario, para la adquisición, construcción, terminación, ampliación y mejora de vivienda.

BH es un banco universal con presencia en todo el país a través de su red compuesta por 62 sucursales (incluida la casa matriz), 159 cajeros automáticos y 204 ATMs, con un staff de 1.616 empleados a mar'24. Ofrece préstamos de consumo, tarjetas de crédito, financiación a empresas de primera línea y a PyMEs, servicios de banca transaccional minorista, asesoría en mercado de capitales, gestión de inversiones y seguros (actuando como asegurador y también como intermediario). A may'24 se ubica en el puesto 15 por activos, 14 por depósitos y 18 por préstamos, con un market share del 1,6%, 2,0% y 0,7%, respectivamente en el ranking de entidades financieras, compuesto por 77 instituciones.

Durante los últimos años la entidad basó su actividad sobre los siguientes pilares: i) posicionamiento en el negocio de banca hipotecaria, en el cual presenta ventajas competitivas, con pricing adecuado y fondeo sustentable; ii) mantener el equilibrio entre el crecimiento de los activos y los pasivos core de la entidad, básicamente los que aseguran un fondeo estable, tales como los depósitos en caja de ahorro y a plazo de individuos; y iii) mejorar la eficiencia, con foco en la transformación de los procesos, de manera aumentar la principalidad incrementando la transaccionalidad y rentabilidad sobre los clientes del banco a través del lanzamiento de paquetes apalancado la actividad principalmente en el desarrollo de la banca móvil y canales digitales.

Durante 2023 el banco continuó con la colocación con fondos propios de créditos hipotecarios, apuntando básicamente a financiar la construcción, adquisición, terminación y ampliación de primera y segunda vivienda para el público general y clientes de cuentas sueldo, además de continuar con el desarrollo del programa PRO.CRE.AR del cual el banco es el fiduciario del fideicomiso desde el año 2012.

BH continuó con actualizaciones dentro del canal de originación digital para permitir a los clientes obtener el crédito en un menor plazo. Respecto del programa PRO.CRE.AR, el sistema permite realizar la tramitación del crédito 100% en forma digital. En los últimos años se incorporaron como nuevas funcionalidades, el dashboard de seguimiento de operaciones que le permite al cliente hacer el monitoreo de su solicitud de crédito, así como la carga completa de la solicitud y de la documentación respaldatoria, entre otras.

Asimismo, continuó operando en banca de consumo, ofreciendo préstamos personales a todos los clientes del banco a través de múltiples canales, fundamentalmente la red de sucursales, telemarketing, atención telefónica, home banking y mobile. Se mantuvieron las ofertas de tasa

diferencial a los segmentos target de Renta Alta y Plan Sueldo, que fueron incentivados en campañas por canales digitales y por sucursales.

En banca corporativa durante 2023 continuó con su estrategia de depurar e incrementar la base de clientes para la venta de productos transaccionales, crediticios y de tesorería. Respecto a la oferta crediticia, se mantuvo la estrategia de direccionar esta oferta principalmente a los destinos de capital de trabajo y hacia clientes que presenten reciprocidad sobre negocios del banco, principalmente los productos transaccionales, manteniendo una cartera equilibrada en plazo y moneda logrando una adecuada exposición al riesgo crediticio.

Asimismo, se continuó trabajando para ofrecer a los clientes corporativos diversas alternativas de fondeo mediante colocaciones primarias en el mercado de capitales.

En 2023 se profundizó la acción para vincular clientes, tanto empresas como individuos, la generación de alianzas del rubro hogar y la creación de un nuevo segmento: jubilados. También se focalizó en la mejora del ratio de utilización y cross selling de la cartera.

El banco se encuentra implementando un proyecto de puesta en valor de la red de sucursales, a través de mejoras edilicias con fuerte foco en la imagen.

En 2023 logró consolidar su posición como “el Banco del Hogar de los argentinos”, participando en los principales eventos vinculados al hogar en todo el país y desarrollando eventos propios para clientes y socios estratégicos; aumentando la cantidad de alianzas con foco en hogar; relevando y mejorando la experiencia de clientes en los distintos canales y puntos de contacto. Se lograron avances en el desarrollo de soluciones con foco en el cliente para fortalecer el posicionamiento, las alianzas y los programas de fidelización, buscando que cada iniciativa contribuya al objetivo general de mejorar la experiencia del cliente.

Desde hace unos años BH ha focalizado su estrategia de crecimiento en el desarrollo del Segmento Hogar, haciendo del mismo su nicho de mercado. Diseñó las estrategias de negocio para ser reconocido como un banco no sólo por el crédito hipotecario sino también por el acceso a servicios financieros con beneficios, promociones y financiamiento relacionados con los hogares. Actualmente cuenta con la red de comercios más grande en el rubro del “Hogar y de la Construcción”. Cuenta con más de 1.100 alianzas activas con acreditaciones de cupones en el banco, complementando los negocios de Banca Mayorista y Minorista.

### **Estrategia**

La estrategia de BH para 2024 apunta a consolidar la profundización de su rol como Banco del Hogar para las empresas y familias. A tal fin, continuará enriqueciendo la propuesta de valor y el alcance de su ecosistema centrado en el hogar, la construcción y la decoración, multiplicando la red de alianzas del hogar más grande del país.

En 2024 el banco proyecta consolidarse en los nuevos segmentos incorporados durante 2023: clientes nativos digitales, jubilados y pensionados, consorcios y stakeholders del ecosistema del hogar. En ese sentido, el objetivo es universalizar el alcance de los beneficios del Banco del Hogar a la medida de cada perfil y en consonancia con la filosofía de agilidad, simplicidad y gran experiencia de cliente que estamos buscando brindar en cada segmento

Por otra parte, la estrategia continuará fuertemente enfocada en preservar la liquidez y solvencia, buscando la eficiencia, el equilibrio y la sostenibilidad del negocio ante la particularidad de la coyuntura macroeconómica que presenta este año. Dicha estrategia estará encuadrada en torno a los siguientes focos estratégicos, siendo el posicionamiento como Banco del Hogar un eje transversal a ellos:

1. Experiencia del Cliente innovadora, omnicanal y reconocida por su excelencia. Mejorar la experiencia de los clientes a fin de lograr mejoras en los ratios de lealtad de éstos, de modo que se conviertan en promotores de la marca, y en índices de satisfacción en la usabilidad de los canales digitales proporcionados. Busca focalizarse en el enfoque de “cliente en el centro” a fin de continuar desarrollando procesos de negocios simples y a la medida, en búsqueda permanente de una mejor experiencia del Cliente en cada encuentro.
2. Cultura & Desarrollo de las personas. Promover el desarrollo de las personas, dentro de una cultura ágil y flexible. Busca generar un ámbito laboral favorable que tenga como protagonista al colaborador. La búsqueda del bienestar del cliente interno será

uno de los pilares de trabajo de la organización que permitirá, a su vez, tomar las mejores decisiones para generar un impacto social positivo, tanto en el cliente externo como en el entorno en que se desarrollan las actividades de la organización.

3. Alta eficiencia y rentabilidad, sustentables y apoyadas en un negocio equilibrado y fondeado competitivamente. Preservar los ratios de liquidez y solvencia, enfocando su estrategia en conseguir fondeo genuino y estable, y en la gestión del capital y el riesgo. Se focalizará en la captación de depósitos a la vista y a plazo que permitan generar una estructura de fondeo estable, a fin de ser más rentables en el desarrollo del negocio, buscando a la vez gestionar la cartera activa optimizando la relación riesgo - retorno y capital requerido para cada línea de negocio.

Por otra parte, igual que en ejercicios anteriores, BH prevé continuar profundizando su estrategia de eficiencia y calidad de sus procesos de negocio, optimizando la calidad del servicio en todos los canales de atención e innovando continuamente en la implementación de metodologías de trabajo que permitan la percepción de mejor calidad por parte del cliente. También proyecta continuar buscando oportunidades de ahorro que le permitan ajustar los gastos operativos.

## Desempeño

### Entorno Operativo

Durante 2023, en un contexto de aceleración de los índices de inflación, alta volatilidad y baja demanda de crédito, la intermediación financiera de las entidades bancarias con el sector privado registró en promedio una contracción real, concentrando la operatoria principalmente en la banca transaccional y en activos líquidos de corto plazo. Recientemente, la autoridad monetaria realizó una fuerte baja de la tasa de política monetaria, provocando que las tasas activas y pasivas de las operaciones de corto plazo registren una tendencia a la baja para las entidades financieras. FIX no prevé un cambio significativo en esta tendencia para el corto y mediano plazo, en la medida en que persistan las condiciones del actual contexto operativo.

La solvencia de las entidades se conserva en confortables niveles, debido a que su exposición a riesgo en balance se ha reducido, incrementándose la participación de activos líquidos de corto plazo. FIX estima que la capitalización de las entidades financieras se conservará en niveles adecuados, dado su escenario base de no recuperación de la demanda de crédito a corto plazo.

La rentabilidad operativa de la industria, al igual que en los últimos años, registra una alta dependencia de la posición de títulos y de la intermediación en el corto plazo, mientras que el ajuste por inflación impacta significativamente sobre la rentabilidad final. En este sentido, las entidades se han enfocado en mejorar su eficiencia operativa, mediante la reducción y control de costos, al mismo tiempo que aceleraron sus proyectos de digitalización de procesos.

En 2023 la rentabilidad promedio de las entidades registró una significativa reducción, ante la aceleración de la inflación y la contracción de la actividad económica. Sin embargo, en el último período del año la devaluación del tipo de cambio generó importantes ganancias en aquellas entidades con posiciones activas netas en moneda extranjera. La Calificadora estima probable que la rentabilidad operativa de las entidades continúe presionada en el corto plazo por la baja demanda de crédito, la tendencia a la baja de las tasas de interés y los aún altos índices de inflación (aunque con tendencia a la baja).

Finalmente, la Calificadora estima posible un proceso de aumento de la mora en las carteras de crédito dada la contracción de la actividad económica y la creciente licuación de los flujos de ingresos, aunque, se prevé que se conserve en niveles saludables, dada la baja penetración de crédito en la economía y el bajo endeudamiento promedio de los agentes económicos en general.

**Banco Hipotecario S.A.**

**Estado de Resultados**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2024		31 dic 2023		31 mar 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos								
	Original	Rentables								
1. Intereses por Financiaciones	22.296,4	4,40	115.427,7	5,58	23.878,1	6,87	160.682,9	9,73	426.876,3	14,86
2. Otros Intereses Cobrados	387.060,1	76,43	834.766,6	40,35	113.301,4	32,62	274.726,0	16,64	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-								
4. Ingresos Brutos por Intereses	409.356,5	80,83	950.194,3	45,93	137.179,5	39,49	435.408,9	26,37	426.876,3	14,86
5. Intereses por depósitos	308.126,6	60,84	1.006.226,9	48,64	157.027,3	45,20	478.159,1	28,96	425.598,0	14,82
6. Otros Intereses Pagados	8.128,9	1,61	18.039,7	0,87	6.678,5	1,92	22.536,0	1,36	n.a.	-
7. Total Intereses Pagados	316.255,5	62,45	1.024.266,6	49,51	163.705,7	47,13	500.695,1	30,32	425.598,0	14,82
8. Ingresos Netos por Intereses	93.101,0	18,38	(74.072,3)	(3,58)	(26.526,2)	(7,64)	(65.286,2)	(3,95)	1.278,2	0,04
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-								
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-								
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	85.166,2	16,82	572.190,5	27,66	93.894,5	27,03	356.666,5	21,60	138.540,9	4,82
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-								
13. Ingresos Netos por Servicios	7.067,1	1,40	41.843,3	2,02	10.797,6	3,11	47.347,3	2,87	56.933,3	1,98
14. Otros Ingresos Operacionales	9.779,9	1,93	38.957,7	1,88	32.443,5	9,34	78.296,5	4,74	91.711,1	3,19
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	102.013,2	20,14	652.991,4	31,57	137.135,6	39,48	482.310,2	29,21	287.185,3	10,00
16. Gastos de Personal	25.860,1	5,11	112.285,7	5,43	23.485,6	6,76	105.256,3	6,37	98.730,9	3,44
17. Otros Gastos Administrativos	50.005,4	9,87	163.183,1	7,89	33.377,0	9,61	189.287,6	11,46	170.478,7	5,94
18. Total Gastos de Administración	75.865,5	14,98	275.468,8	13,32	56.862,6	16,37	294.543,9	17,84	269.209,6	9,37
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-								
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	119.248,6	23,55	303.450,3	14,67	53.746,8	15,47	122.480,0	7,42	19.253,9	0,67
21. Cargos por Incobrabilidad	1.756,0	0,35	7.787,9	0,38	2.640,5	0,76	8.536,0	0,52	24.540,6	0,85
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-								
23. Resultado Operativo	117.492,6	23,20	295.662,4	14,29	51.106,3	14,71	113.944,1	6,90	(5.286,7)	(0,18)
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-								
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-								
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-								
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-								
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-84.624,7	-16,71	194.128,5	-9,38	-28.114,7	-8,09	-50.483,5	-3,06	-21.212,5	-0,74
29. Resultado Antes de Impuestos	32.867,9	6,49	101.533,9	4,91	22.991,6	6,62	63.460,5	3,84	(26.499,2)	(0,92)
30. Impuesto a las Ganancias	18.288,4	3,61	14.122,9	0,68	9.028,2	2,60	35.514,9	2,15	-878,6	-0,03
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-								
32. Resultado Neto	14.579,5	2,88	87.411,0	4,23	13.963,4	4,02	27.945,6	1,69	(25.620,6)	(0,89)
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	14.579,5	2,88	87.411,0	4,23	13.963,4	4,02	27.945,6	1,69	(25.620,6)	(0,89)
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-								
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	14.579,5	2,88	87.411,0	4,23	13.963,4	4,02	27.945,6	1,69	-25.620,6	-0,89
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-								
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-								

**Banco Hipotecario S.A.**

**Estado de Situación Patrimonial**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2024		31 dic 2023		31 mar 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	3 meses ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de	3 meses ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	58.566,9	2,65	55.350,2	2,41	74.672,1	4,50	85.642,6	4,50	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	-	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	71.736,8	3,24	87.405,8	3,80	142.335,6	8,58	151.809,7	7,98	545.087,8	16,90
4. Préstamos Comerciales	26.908,4	1,22	24.820,6	1,08	55.743,8	3,36	66.116,3	3,48	n.a.	-
5. Otros Préstamos	46.444,6	2,10	51.502,1	2,24	55.199,1	3,33	65.455,8	3,44	0,0	0,00
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	6.827,9	0,31	8.136,7	0,35	11.003,3	0,66	11.229,2	0,59	67.470,8	2,09
7. Préstamos Netos de Provisiones	196.828,7	8,90	210.942,0	9,18	316.947,3	19,11	357.795,2	18,81	477.617,0	14,81
8. Préstamos Brutos	203.656,6	9,21	219.078,7	9,53	327.950,6	19,78	369.024,4	19,40	545.087,9	16,90
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	6.374,8	0,29	7.804,9	0,34	9.507,8	0,57	18.724,6	0,98	76.184,8	2,36
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	6.240,6	0,28	5.696,6	0,25	846,5	0,05	1.151,4	0,06	4.428,8	0,14
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	1.248.417,2	56,46	1.468.675,6	63,91	415.380,9	25,05	483.606,7	25,42	1.820.715,2	56,45
3. Títulos Valores para Compra y/o Intermediación	342.703,3	15,50	218.159,6	9,49	485.539,1	29,28	605.239,3	31,81	253.535,3	7,86
4. Derivados	2.342,1	0,11	610,7	0,03	338,5	0,02	342,2	0,02	2.669,2	0,08
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	-	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	117.050,4	5,29	53.087,2	2,31	93.617,3	5,65	147.808,2	7,77	266.302,6	8,26
6. Inversiones en Sociedades	56.865,1	2,57	57.280,5	2,49	5.535,0	0,33	5.814,4	0,31	4.569,2	0,14
7. Otras inversiones	55.232,1	2,50	54.223,6	2,36	71.333,7	4,30	49.532,6	2,60	42.477,7	1,32
8. Total de Títulos Valores	1.822.610,2	82,43	1.852.037,2	80,59	1.071.744,4	64,63	1.292.343,4	67,93	2.390.269,3	74,11
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.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	2.025.679,5	91,61	2.068.675,8	90,02	1.389.538,2	83,79	1.651.290,0	86,79	2.872.315,2	89,06
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	109.217,8	4,94	149.792,7	6,52	133.484,1	8,05	130.774,6	6,87	166.577,5	5,16
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.	-	75.505,2	2,34
4. Bienes de Uso	56.530,8	2,56	60.689,0	2,64	59.775,2	3,60	60.406,0	3,17	66.003,8	2,05
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	3.419,4	0,15	3.402,6	0,15	3.380,6	0,20	2.965,3	0,16	3.529,7	0,11
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	2.351,7	0,14	2.219,4	0,12	8.831,7	0,27
8. Impuestos Diferidos	956,4	0,04	343,5	0,01	1.632,6	0,10	1.299,1	0,07	18.235,7	0,57
10. Otros Activos	15.361,4	0,69	15.184,6	0,66	68.206,3	4,11	53.642,7	2,82	14.227,1	0,44
11. Total de Activos	2.211.165,3	100,00	2.298.088,1	100,00	1.658.368,8	100,00	1.902.597,0	100,00	3.225.225,8	100,00
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	737.434,1	33,35	1.263.451,7	54,98	n.a.	-	538.140,5	28,28	561.533,9	17,41
2. Caja de Ahorro	215.584,7	9,75	157.036,9	6,83	n.a.	-	303.621,4	15,96	884.802,6	27,43
3. Plazo Fijo	568.196,7	25,70	219.248,1	9,54	1.046.934,6	63,13	481.874,3	25,33	549.792,9	17,05
4. Total de Depósitos de clientes	1.521.215,5	68,80	1.639.736,7	71,35	1.046.934,6	63,13	1.323.636,3	69,57	1.996.129,5	61,89
5. Préstamos de Entidades Financieras	3.177,0	0,14	4.174,6	0,18	819,8	0,05	1.395,5	0,07	2.644,5	0,08
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	261,9	0,01
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	105.047,4	4,75	73.716,7	3,21	87.733,5	5,29	72.837,5	3,83	664.595,0	20,61
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	1.629.439,9	73,69	1.717.627,9	74,74	1.135.488,0	68,47	1.397.869,3	73,47	2.663.630,9	82,59
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	52.185,3	2,36	58.102,4	2,53	60.087,4	3,62	67.997,1	3,57	187.010,3	5,80
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	52.185,3	2,36	58.102,4	2,53	60.087,4	3,62	67.997,1	3,57	187.010,3	5,80
12. Derivados	155,9	0,01	n.a.	-	70,0	0,00	0,7	0,00	159,4	0,00
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	67.579,6	3,06	75.017,2	3,26	114.395,3	6,90	115.541,4	6,07	91.964,5	2,86
15. Total de Pasivos Onerosos	1.749.360,8	79,11	1.850.747,5	80,53	1.310.040,6	79,00	1.581.408,6	83,12	2.942.765,1	91,24
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	27.280,8	1,23	41.893,2	1,82	12.480,0	0,75	n.a.	-	5.491,5	0,17
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	3.510,6	0,16	4.663,7	0,20	3.841,9	0,23	5.214,0	0,27	3.529,0	0,11
4. Pasivos Impositivos corrientes	19.676,5	0,89	4.940,6	0,21	5.555,1	0,33	3.804,5	0,20	3.908,1	0,12
5. Impuestos Diferidos	20.662,8	0,93	17.558,6	0,76	20.066,9	1,21	13.206,8	0,69	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	333.210,5	15,07	318.697,6	13,87	247.111,8	14,90	232.932,4	12,24	204.343,6	6,34
2. Participación de Terceros	9.121,9	0,41	8.693,8	0,38	6.490,5	0,39	6.581,3	0,35	5.545,1	0,17
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	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	342.332,4	15,48	327.391,4	14,25	253.602,2	15,29	239.513,7	12,59	209.888,7	6,51
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	2.211.165,3	100,00	2.298.088,1	100,00	1.658.368,8	100,00	1.902.597,0	100,00	3.225.225,8	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	337.956,6	15,28	323.645,4	14,08	248.589,0	14,99	235.249,3	12,36	188.123,3	5,83
9. Memo: Capital Elegible	337.956,6	15,28	323.645,4	14,08	248.589,0	14,99	235.249,3	12,36	188.123,3	5,83

**Banco Hipotecario S.A.**

**Ratios**

	Moneda Homogénea 31 mar 2024	Moneda Homogénea 31 dic 2023	Moneda Homogénea 31 mar 2023	Moneda Homogénea 31 dic 2022	Moneda Homogénea 31 dic 2021
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	42,19	38,46	27,41	36,80	72,32
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	79,07	71,49	53,73	32,88	31,92
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	81,10	52,22	36,59	22,47	22,40
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	71,25	60,76	45,92	26,42	21,71
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	18,44	(4,07)	(7,08)	(3,37)	0,07
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	18,10	(4,50)	(7,78)	(3,81)	(1,22)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	18,44	(4,07)	(7,08)	(3,37)	0,07
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	52,28	112,79	123,98	115,66	99,56
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	38,88	47,58	51,41	70,63	93,33
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	13,65	13,39	12,95	13,28	11,98
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	144,42	111,61	88,41	54,30	8,68
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	21,45	14,75	12,24	5,52	0,86
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1,47	2,57	4,91	6,97	127,46
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	142,30	108,74	84,06	50,51	(2,38)
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	21,13	14,37	11,64	5,14	(0,24)
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	55,64	13,91	39,27	55,96	3,32
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	55,13	42,04	25,44	14,13	2,09
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	54,32	40,96	24,19	13,15	(0,57)
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	17,66	32,15	22,97	12,39	(11,55)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,62	4,25	3,18	1,26	(1,14)
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	17,66	32,15	22,97	12,39	(11,55)
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,62	4,25	3,18	1,26	(1,14)
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	6,74	12,11	6,61	3,22	(2,78)
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	6,74	12,11	6,61	3,22	(2,78)
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	38,53	44,83	29,02	27,14	20,40
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	15,31	14,11	15,04	12,39	5,87
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	36,06	39,99	24,64	22,57	15,84
5. Total Regulatory Capital Ratio	36,12	38,52	25,06	22,75	16,37
7. Patrimonio Neto / Activos	15,48	14,25	15,29	12,59	6,51
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	17,27	26,70	22,33	11,67	(12,21)
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	(3,78)	20,79	(12,84)	(41,01)	68,91
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(7,04)	(40,63)	(11,13)	(32,30)	(18,96)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,76	3,12	2,73	4,78	13,42
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,96	3,25	3,15	2,87	11,89
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	107,11	104,25	115,73	59,97	88,56
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(0,13)	(0,10)	(0,59)	3,13	4,15
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	3,37	2,60	3,07	1,95	4,16
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,76	3,12	2,73	4,78	23,59
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	13,39	13,36	31,32	27,88	27,31
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	196,43	136,46	103,26	82,51	167,47
3. Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	86,97	88,60	79,92	83,70	67,84

### Desempeño de la entidad

Como consecuencia del empeoramiento en 2019 de la calidad de los créditos, especialmente de la cartera comercial, que afectó a la mayoría de los bancos, BH registró un deterioro en el desempeño, acentuado a partir de enero 2021 por efecto del ajuste por inflación. Sin embargo, BH ha tomado las acciones tendientes a corregir dicho deterioro, logrando obtener resultado operativo positivo creciente a partir del cuarto trimestre de 2021 (ver Gráfico #1).

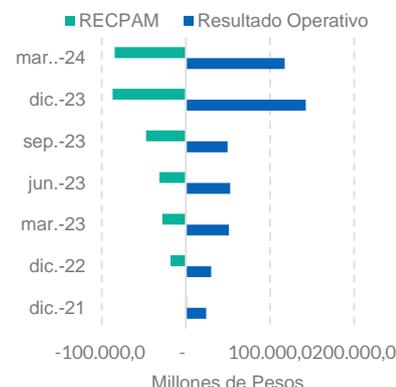
A mar'24 el resultado operativo neto (antes de computar los costos de estructura) registró un incremento interanual del 78,8% en valores homogéneos, explicado básicamente por el fuerte aumento del resultado neto por intereses, en especial los derivados de operaciones de pase y, en menor medida, por menores cargos por incobrabilidad, en tanto que el resultado operativo registró un incremento interanual del 129,9% en moneda homogénea, alcanzando al 21,1% del activo promedio y del 54,3% de los activos ponderados por riesgo, favorecido por el control de los costos de estructura. El resultado operativo cubrió la significativa pérdida por la posición monetaria neta como consecuencia de las altas tasas de inflación, reportando un ROAA del 2,6%, inferior al registrado por la media de los bancos privados (4,9%) y al obtenido por el banco a mar'23 (ver Gráfico #2).

Los factores que explican el desempeño operativo a mar'24 y su evolución interanual son los siguientes:

- I. Fuerte incremento de la ganancia neta por intereses, producto del aumento del 198,4% interanual en los ingresos brutos por intereses, el que obedece básicamente al fuerte crecimiento de los intereses por pases activos (286,4% i.a.), por ajustes (152,0% i.a.) y por títulos públicos y privados (72,4% i.a.), que compensaron la reducción de los intereses por préstamos derivada de la disminución del crédito (los préstamos brutos se contrajeron un 37,9% i.a.). El incremento del costo de fondeo (93,2% i.a.), que obedece básicamente a un mayor egreso en concepto de intereses por depósitos remunerados, no alcanzó los niveles de crecimiento registrados en los ingresos brutos por intereses, derivando en una ganancia neta significativa.
- II. Contracción del 9,3% interanual en los resultados por títulos medidos a valor razonable, los que derivan principalmente de la posición en títulos públicos (ver Gráfico #3);
- III. Ingresos netos por comisiones decrecientes (34,5% i.a.), continuando con la tendencia de los últimos periodos, como resultado de la disminución de los ingresos por servicios (32,7% i.a.) básicamente por menores comisiones vinculadas con tarjetas, en un escenario de contracción del crédito;
- IV. Incremento del 33,0% i.a. de los costos de estructura, en especial producto del crecimiento de otros gastos operativos (67,1% i.a.) impulsado por la fuerte presión del impuesto sobre los ingresos brutos (131,5%);
- V. Fuerte disminución de otros ingresos operativos, 60,4% i.a., básicamente derivada de que a mar'23 se registró un ingreso extraordinario por valuación de activos no corrientes mantenidos para la venta. La contracción obedeció también a menores primas e ingresos de la actividad aseguradora y de servicios relacionados con PROCREAR.
- VI. Significativo incremento de la pérdida neta por diferencias de cambio (157,9% interanual), básicamente originado en operaciones netas en dólares e instrumentos derivados;
- VII. Reducción del 33,5% i.a. de los cargos por incobrabilidad, derivada de la contracción de la cartera de créditos y la mejora en su calidad.

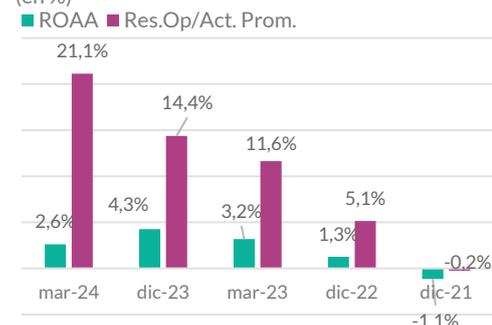
A mar'24 el resultado neto por intereses representa el 47,7% del ingreso operativo neto, en tanto que el resultado neto por valuación de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados explica el 43,6%, los otros ingresos operativos alcanzan el 6,9% y los ingresos netos por comisiones el 3,6% (ver Gráfico #4).

Gráfico #1: Resultados Trimestrales



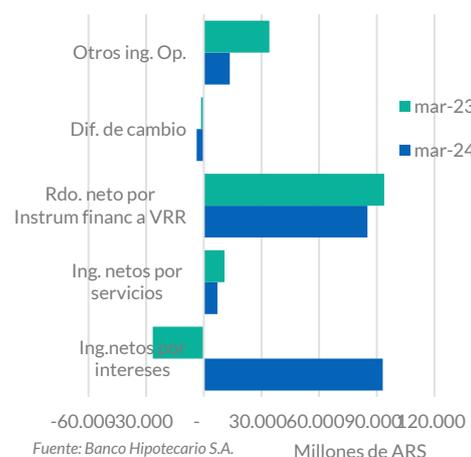
Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #2: Evolución de la rentabilidad (en %)



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #3: Desagregación de ingresos



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

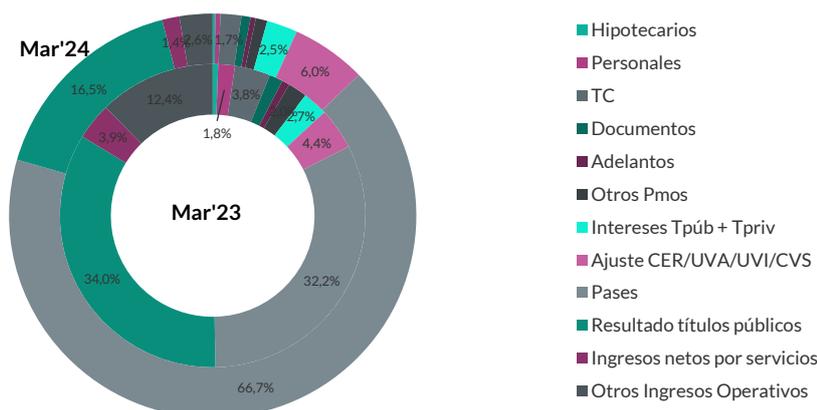
### Adecuada diversificación de ingresos

BH ha presentado históricamente una adecuada diversificación de ingresos. A mar'24 el 84,0% de los ingresos por intereses corresponde a intereses por pases activos (vs 64,9% a mar'23), en tanto que el 7,5% proviene de ajustes CER/UVA/UVI/CVS (vs 8,9% a mar'23), el 3,1% de intereses por títulos (vs 5,3%) y el 2,1% de préstamos con tarjetas de crédito (vs 7,6% a mar'23). El resto deriva de intereses de otros préstamos (1,1%, vs 4,0% a mar'23), descuento de documentos (0,9% vs 2,9%), de préstamos personales (0,5% vs 3,5%), adelantos en cuenta corriente (0,5% vs 1,6% a mar'23) e hipotecarios (0,3% vs 1,2%). Se observa la continuación de la tendencia contractiva en los ingresos por intereses provenientes de préstamos en valores homogéneos, que a mar'24 representan el 5,4% de los ingresos brutos por intereses, vs 20,8% a mar'23, lo cual obedece en parte a la estrategia de la entidad de segmentar su cartera de créditos y reducir su exposición en los segmentos de mayor riesgo. La menor demanda de crédito también explica esta disminución (ver Gráfico #5).

A mar'24 la principal fuente de ingresos del banco está constituida por los intereses por pases activos, que representan el 66,7% de los ingresos operativos (vs 32,2% a mar'23), seguida por el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultado que alcanzan el 16,5% de los ingresos operativos (vs 34,0% a mar'23), los ingresos por ajustes, que explican el 6,0% de los ingresos operativos (vs 4,4% a mar'23), otros ingresos operativos, que contribuyen con el 2,6% (vs 12,4% a mar'23) e incluyen una porción de ingresos por servicios, básicamente algunos relacionados con préstamos, y los intereses por títulos, que representan el 2,5% de los ingresos operativos (vs 2,7% a mar'23)

En sexto lugar, los intereses por tarjetas de crédito explican el 1,7% (vs 3,8% a mar'23), en tanto que los ingresos netos por servicios representan el 1,4% de los ingresos operativos (vs 3,9% a mar'23), seguidos por intereses por otros préstamos, que alcanzan el 0,9% (vs 2,0% a mar'23) de los ingresos operativos e incluyen intereses derivados de préstamos de corto plazo a empresas de buena calidad crediticia para capital de trabajo, prefinanciación de exportaciones y adelantos en cuenta corriente, así como arrendamientos financieros, préstamos prendarios y financiaciones al sector financiero.

**Gráfico #6: Desagregación de ingresos operativos (Mar'24 vs Mar'23)**

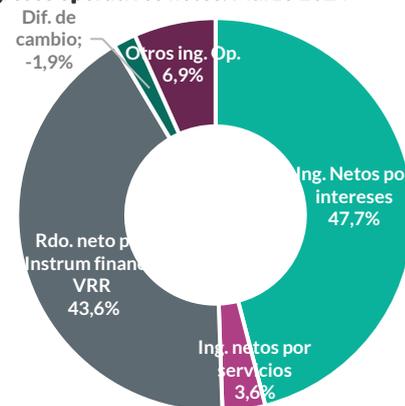


Fuente: Banco Hipotecario S.A.

En tanto, los intereses por descuento de documentos constituyen el 0,7% (vs 1,4% a mar'23), los intereses por préstamos personales el 0,4% (vs 1,8% a mar'23), los intereses por adelantos el 0,4% (vs 0,8% a mar'23) y los intereses por préstamos hipotecarios el 0,3% de los ingresos operativos (vs 0,6% a mar'23).

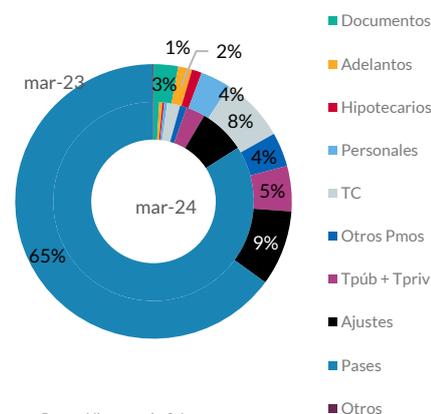
La Calificadora estima adecuada la diversificación de las fuentes de ingreso del banco. Sin embargo, considera que BH, como el resto de las entidades del sistema, enfrenta el desafío de

**Gráfico #4. Composición de los ingresos operativos netos. Marzo 2024**



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

**Gráfico #5: Ingresos por Intereses**



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

incrementar sus flujos de ingresos recurrentes, en la medida en que se recupere la actividad económica y se reactive la demanda de crédito.

### Adecuada gestión de la eficiencia operativa aunque con márgenes de mejora

Los gastos de estructura registraron a mar'24 un crecimiento interanual del 33,0% en moneda homogénea, especialmente impulsado por el incremento del 67,1% de los otros gastos operativos, que se explica básicamente por el fuerte impacto del impuesto sobre los ingresos brutos, que registró un aumento del 131,5% i.a. Si se excluyera dicho concepto, los costos de estructura habrían registrado una suba del 12,6% i.a. en moneda homogénea, básicamente explicado por mayor constitución de provisiones en el marco de su programa de racionalización de la estructura.

Los gastos en personal registraron un incremento del 10,1% interanual, en virtud del impacto derivado de la reducción de la planta durante los últimos períodos, que reviste carácter de extraordinario, en tanto que los otros gastos administrativos reportaron una suba interanual del 49,0%, explicado principalmente por el incremento antes citado del impuesto sobre los ingresos brutos. Excluyendo los mismos, el aumento de los otros gastos administrativos sería del 15,1% i.a. A mar'24 los gastos en personal representan el 34,1% de los costos de estructura (vs 41,2% a mar'23).

A mar'24 los indicadores de eficiencia del banco en términos de flujo exhiben una significativa mejora respecto de mar'23. Así, el ratio Gastos de Administración / Ingresos Totales asciende al 38,9% a mar'24, vs 51,4% a mar'23, aunque presenta aún margen de mejora si se compara con la media de sus bancos comparables (30,5%). La eficiencia en términos de stocks, en tanto, exhibe un leve deterioro, impulsado por la contracción del activo. A mar'24 el ratio Gastos de Administración / Activos asciende al 13,7% vs 13,0% a mar'23, en línea con el 14,0% reportado por el promedio de bancos privados nacionales.

La Calificadora estima que los ratios de eficiencia del banco deberían continuar mejorando en los próximos meses, en la medida en que incremente su volumen de negocios y continúe con su programa de transformación de procesos.

### Costo decreciente de la cartera de créditos

A mar'24 los cargos por incobrabilidad registraron una disminución interanual del 33,5% en moneda homogénea, lo cual obedece básicamente a la menor originación de créditos y a la buena calidad de la cartera. Asimismo, en años anteriores la entidad decidió reclasificar y dar de baja cartera de acuerdo con lo establecido por la normativa. A mar'24 los cargos representan el 3,4% del total de financiamientos (vs 3,1% a mar'23).

A mar'24 los cargos por incobrabilidad representan el 1,5% del resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad, ratio muy inferior al reportado a mar'23 (4,9%). Ello obedece básicamente a la significativa mejora en el resultado operativo y al hecho de que en el tercer trimestre de 2021 BH contabilizó significativos cargos por incobrabilidad a fin de reflejar el deterioro de la cartera comercial.

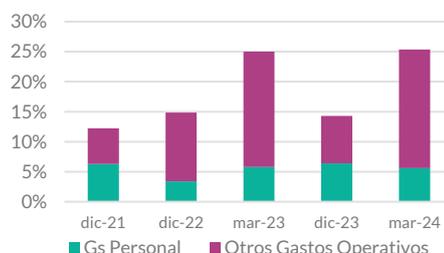
Se estima que los cargos por incobrabilidad deberían presentar un leve crecimiento en los próximos períodos, compatible con el incremento de la cartera de créditos, ya que la entidad ya previsionó en el 100% los créditos considerados irrecuperables. Se destacan los prudentes criterios de originación que posee la entidad.

## Riesgos

### Administración de riesgos

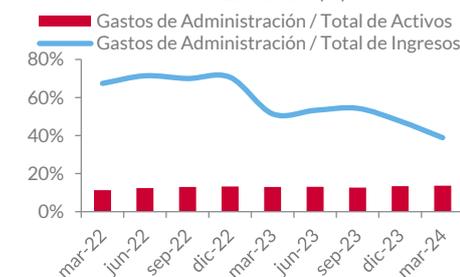
El principal riesgo de BH es el riesgo de crédito proveniente de sus financiamientos. El banco cuenta con una política de gestión Integral de riesgos que establece los lineamientos básicos que deben seguirse para asegurar una adecuada gestión de todos los riesgos significativos a los que está expuesto. BH cuenta además con estrategias de gestión de riesgo, aprobadas por el Directorio, que incluyen la definición de límites o niveles de tolerancia para cada uno de los principales riesgos a los que la entidad se encuentra expuesta. Estos límites se revisan, como mínimo, en forma anual como parte del proceso de elaboración del plan de negocios que debe elevarse para la aprobación del Directorio de la entidad.

Gráfico #7: Eficiencia Operativa (%Activos Rentables Prom.)



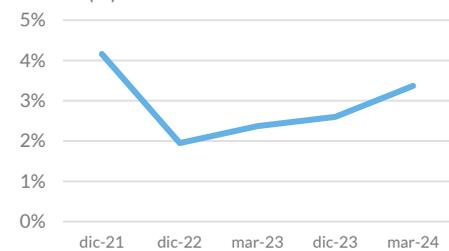
Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #8: Niveles de Eficiencia (%)



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #9: Costo económico de la cartera (%)



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

El comité de gestión de riesgos está integrado por al menos 3 directores y participan el gerente general y los responsables máximos de la gerencia de área de riesgo y controlling y tiene por objetivo vigilar los riesgos a los que está expuesto el banco, entre ellos los riesgos de crédito, de mercado, de liquidez, de tasa de interés y operacional y asistir al directorio en la fijación de políticas y estrategias.

Los lineamientos generales de la política de riesgos crediticios son fijados por el Comité de Crédito. Las funciones de este comité son definir las políticas de riesgo para las diferentes líneas de créditos, establecer límites en la aprobación de las distintos tipos de financiaciones, según monto y naturaleza, aprobar refinanciaciones, esperas y ejecuciones, y definir las políticas de provisionamiento. Los responsables de aprobación de los préstamos corporativos difieren en función de los montos y van desde el comité de riesgo hasta el directorio del banco. Para la aprobación de préstamos hipotecarios y de consumo el banco usa un credit scoring.

### Riesgo crediticio

A mar'24 la cartera irregular representa el 2,8% del total, en línea con el ratio reportado a mar'23 (2,7%) y superior al registrado por el promedio del sistema (1,9%). Ello obedece básicamente a que la entidad mantiene en balance un crédito clasificado como irrecuperable (totalmente provisionado) por un monto significativo que se encuentra en proceso de recuperación. FIX estima que el indicador de mora disminuirá de manera significativa una vez que se regularice la situación de dicho deudor. Por otra parte, la fuerte contracción de los préstamos brutos (37,9% i.a.) favorece el incremento del ratio de morosidad.

Cabe señalar que en los últimos años el management se focalizó en medidas correctivas tales como limitar el crecimiento de los créditos a través de tarjetas de crédito, reforzar el proceso de cobranzas y dejar de originar en sectores considerados más riesgosos. Tales medidas tuvieron un impacto positivo.

A mar'24 el 32,0% de los préstamos totales está constituido por financiaciones otorgadas mediante tarjetas de créditos, mientras que el 29,3% de la cartera de créditos corresponde a préstamos hipotecarios. El 22,3% está conformado por otros préstamos, que incluyen básicamente préstamos a empresas para capital de trabajo y financiaciones al comercio exterior. También están incluidos en este concepto los préstamos al sector financiero, los arrendamientos financieros y los préstamos prendarios, aunque estos últimos conceptos son muy poco significativos. En tanto, los documentos descontados representan 7,4% del total de las financiaciones, seguidos por los adelantos en cuenta corriente, que alcanzan el 5,0% de los préstamos brutos y los préstamos personales (4,0%) (ver Gráfico #10).

La cobertura de la cartera irregular con provisiones es 107,1%, lo cual se considera adecuado, dada la adecuada granularidad de su cartera de créditos: a mar'24 los 10 principales deudores representan el 19,0% del total y los siguientes 50 el 10,3% (véase Gráfico #11).

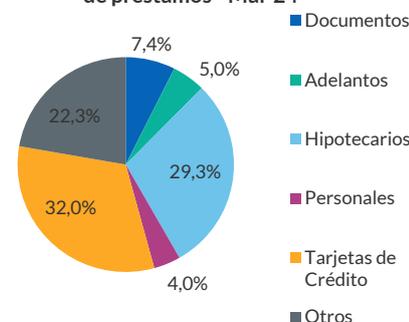
Asimismo, si bien eventos de incobrabilidad de empresas medianas o grandes podrían consumir rápidamente la cobertura con provisiones, este riesgo se encuentra mitigado en parte por la mayor participación relativa de la cartera de consumo –que a mar'24 representa el 57,3% del total- más atomizada y con baja mora (2,9% a mar'24) y sus buenas políticas de seguimiento de riesgos. La cartera comercial, por su parte, exhibe un ratio de morosidad del 2,6% a mar'24.

La calificadoradora estima que la calidad de las financiaciones del banco, como la del resto de las entidades del sistema, podría deteriorarse gradualmente en el actual escenario de lenta recuperación de la actividad económica y contracción de la demanda de crédito.

### Riesgo de mercado

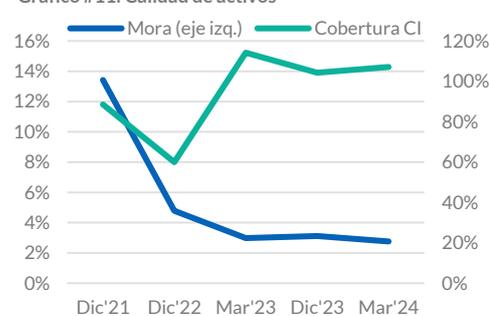
La administración del riesgo de mercado, de liquidez y de tasas de interés es delegada por el comité financiero del directorio en la gerencia de área de riesgos de mercado, en tanto que el monitoreo y reporte es realizado en forma conjunta entre la gerencia de presupuesto y control y la gerencia de operaciones financieras. Los perfiles de riesgo establecidos por el comité financiero están expresados en límites máximos de inversión por clase de activo y límites máximos de VAR para las posiciones de trading que administra la gerencia de operaciones financieras.

Gráfico #10: Desagregación de la cartera de préstamos - Mar'24



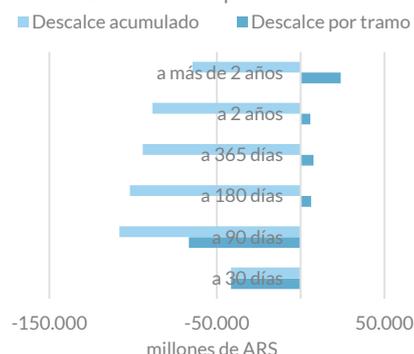
Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #11: Calidad de activos



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #12: Descalce de plazos



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

El banco asume riesgo de mercado por el riesgo de tasa de interés y de moneda extranjera y por la volatilidad a la que está expuesta parte de su cartera de títulos, si bien el banco disminuyó mucho la cartera expuesta a volatilidad. La política del banco consiste en calzar lo más posible sus activos y sus pasivos tanto en plazos como en monedas. Adicionalmente, BH utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir sus posiciones abiertas.

La gerencia de riesgos de mercado reporta a la gerencia de área de riesgo y, de manera indirecta, a la gerencia general y tiene la misión de identificar, medir, dar seguimiento y controlar los riesgos de mercado incurridos por el banco de acuerdo a las pautas establecidas por el directorio. Esta gerencia mantiene informada al directorio y la alta gerencia mediante la emisión de los reportes de seguimiento y control de los riesgos de precio, tasa de interés y tipo de cambio además de informes relacionados con posiciones activas y pasivas junto con su impacto en resultados, resultados abiertos y realizados de las posiciones de trading e informa el VAR de las carteras a riesgo de mercado, proyección de vencimientos de capital e intereses, discriminando por monedas, utilizando las bandas temporales propuestas por el BCRA para los reportes de liquidez.

El banco utiliza un sistema de Valor en Riesgo (VAR) con un intervalo de confianza del 99% y a diez días hábiles para medir el riesgo de mercado de su cartera de intermediación. Con respecto al riesgo de tasa de interés, la política del banco de calzar los plazos de los pasivos con los de sus activos reduce este riesgo. Si bien el plazo de sus pasivos se ha reducido en los últimos años por el crecimiento de los depósitos, el banco sigue mostrando un adecuado calce de plazos, favorecido por su elevada posición en activos líquidos del balance y la corta duración promedio de su cartera de financiamientos (a mar'24 el 29,8% de la cartera vence dentro de los 30 días y el 42,4% dentro de los 90 días) lo que le provee un apropiado calce de plazo con sus pasivos. Por otra parte, a mar'24 el 62,7% de los depósitos del sector privado son transaccionales (ver Gráfico #12). Por este motivo, la sensibilidad del balance ante variaciones de la tasa de interés es reducida.

A mar'24 BH presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, equivalente al 67,5% del activo y 4,4 veces el PN. Sin embargo, el 84,4% corresponde a títulos soberanos que contaban con opción de venta contra el BCRA ejecutable al 31/03/24 y operaciones de pase que tienen como activo subyacente letras de regulación monetaria. Excluyendo los mismos, la exposición sería del 10,5% del activo y 67,8% del patrimonio neto.

A mar'24 el banco cumple con la normativa en materia de posición global neta de moneda extranjera. A jun'23 presenta una posición neta pasiva de moneda extranjera de AR\$ 4.144,1 millones, equivalente al 1,2% del patrimonio, la cual no se considera significativa (Gráfico #13).

## Fuentes de Fondo y Capital

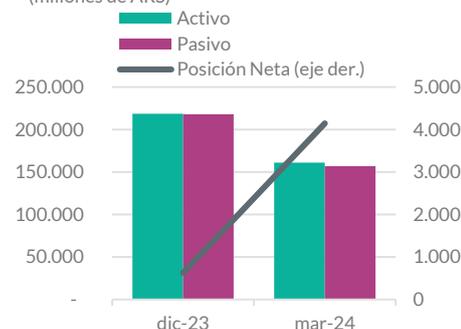
### Fondeo y liquidez

Históricamente BH ha tenido un buen acceso al mercado de capitales, nacional e internacional, lo que le ha facilitado la obtención de fondeo a mediano y largo plazo. Sin embargo, en el actual escenario macroeconómico, ha priorizado el fondeo a través de depósitos core, básicamente captaciones de ahorro y a plazo de individuos. En este sentido, se observa un fuerte incremento de la participación de los depósitos en el fondeo del banco.

A mar'24 el 91,5% del fondeo de terceros proviene de depósitos, los cuales se distribuyen de la siguiente manera: los depósitos a la vista provenientes del sector privado no financiero representan el 53,6% (12,1% en cajas de ahorro y 41,5% en cuentas corrientes), en tanto que el 32,0% se obtiene a través de captaciones a plazo de dicho sector, el 3,3% de colocaciones de organismos del sector público y el 2,6% por otras colocaciones. Por otra parte, del total de depósitos el 96,4% proviene del sector privado no financiero, en tanto que el 3,6% corresponde a colocaciones del sector público derivadas de determinadas operatorias que BH mantiene con diferentes entidades del sector público.

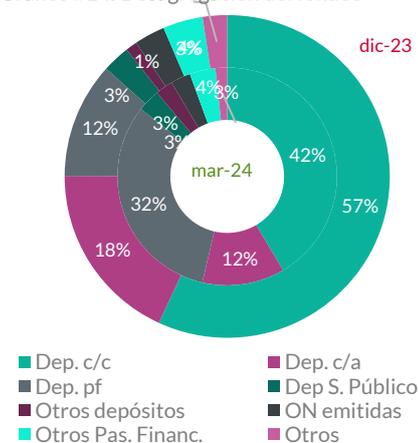
Asimismo, a mar'24 el 3,8% del fondeo de terceros corresponde a otros pasivos financieros y sólo el 2,9% deriva de la emisión de obligaciones negociables no subordinadas tanto en el mercado local como internacional (vs 3,1% a dic'23). Se observa una menor participación de las ONs en el fondeo total, situación que el banco generó a través de la obtención de fuentes de financiamiento más estables (ver Gráfico #14).

Gráfico #13: Calce de monedas (millones de ARS)



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

Gráfico #14: Desagregación del fondeo



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

El banco presenta una holgada posición de liquidez. A mar'24 los activos líquidos (Disponibilidades + operaciones de pase + call al sector financiero a 30 días + títulos soberanos que contaban con opción de venta contra el BCRA ejecutable al 31/03/24) cubren el 81,1% del total de depósitos y los pasivos financieros de hasta un año, en tanto los activos líquidos + los créditos a 90 días ajustados por mora cubren el 97,3% de los pasivos financieros a ese plazo, lo cual resulta adecuado, dada la concentración de sus depósitos.

### Capital

A mar'24 el ratio PN/activos es del 15,5%, inferior al de la media de los bancos privados nacionales (31,0%) aunque en línea con el reportado por BH a mar'23 (15,3%). El indicador capital ajustado / riesgos ponderados es 38,5% vs 29,0% a mar'23, en virtud de la elevada participación de los activos líquidos en el total. Se estima que estos ratios son transitorios y deberían volver a los niveles históricos una vez que se reactive la demanda de crédito.

A mar'24 la entidad presenta a nivel consolidado un exceso del 97,7% sobre el capital mínimo exigido por el BCRA, situación que se mantiene estable en el tiempo (ver Gráfico #15).

En mar'24 la Asamblea de Accionistas aprobó la distribución de los resultados no asignados acumulados al 31.12.23, asignando los mismos a reserva legal, reserva facultativa y al pago de dividendos. En may'24 el BCRA autorizó la distribución de dividendos solicitada por el banco por \$ 26.500 millones (a valores de dic'23) en tres cuotas mensuales y consecutivas a partir de may'24.

### Factores ESG

Habiendo firmado el Protocolo de Finanzas Sostenibles en nov'19, BH implementó una serie de iniciativas que contribuyen al desarrollo de mejores prácticas vinculadas al impacto ambiental y social del negocio. El banco ha logrado fortalecer su posicionamiento institucional en el mercado financiero local como entidad comprometida con el desarrollo sostenible.

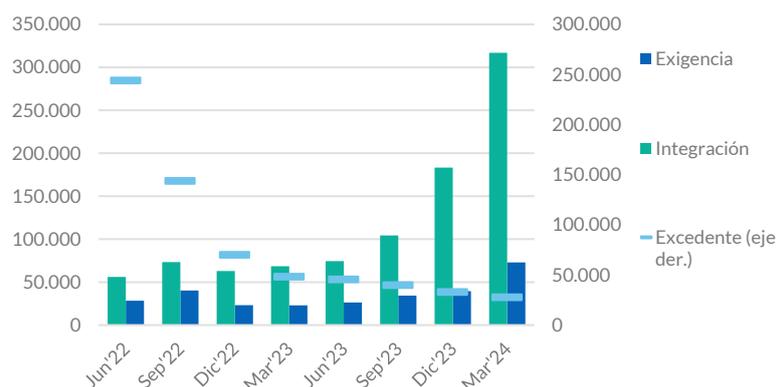
Desde 2021 BH publica anualmente un Reporte de Sostenibilidad elaborado de acuerdo con los estándares de Global Reporting Initiative (GRI) y Sustainability Accounting Standards Board (SASB). El Reporte de Sostenibilidad 2023 detalla los impactos económicos, ambientales y sociales de la gestión 2023 de BH, así como la contribución de la entidad en la Agenda Mundial de Desarrollo Sostenible impulsada por las Naciones Unidas (ODS)

En 2023 BH participó activamente en la revisión de la guía para la elaboración de un sistema de administración de riesgos ambientales y sociales, que permitió que las entidades financieras que aún no han implementado este sistema identifiquen herramientas prácticas y puedan volcarlas a su gestión particular. Asimismo, desarrolló acciones enmarcadas en la inclusión financiera y el financiamiento sostenible: dictó capacitaciones en Inversiones para clientes del banco para más de 800 personas. Además, a través de la plataforma on-line BLOG BH, más de 600 personas consumieron información de los productos bancarios de BH, ciberseguridad e inversiones.

Para contribuir al financiamiento sostenible, incorporó 43 nuevos acuerdos comerciales en todo el país, vinculados a eficiencia energética, movilidad sustentable y economía circular. En el primer trimestre de 2023, participó como avalista, organizador y colocador del primer bono con etiqueta de género de Argentina, acompañando a Pro Mujer en el marco del régimen simplificado y garantizado de emisiones con impacto social. Este tipo de proyectos potencia las inversiones que el banco realiza en materia de microcréditos, promoviendo los mismos con enfoque de género y el desarrollo de viviendas, entre otras iniciativas.

Por cuarto año consecutivo, BH integró el Índice de Sustentabilidad BYMA, junto a otras empresas que cotizan en el mercado financiero local.

Gráfico #15: Capital Regulatorio (miles de ARS)



Fuente: Banco Hipotecario S.A.

En 2023, BH formó parte del lanzamiento de un equipo de trabajo liderado por el Grupo de Fundaciones y Empresas (GDFE), integrando el ecosistema de finanzas sostenibles en Argentina. La propuesta "Finanzas para el bien público" estableció una hoja de ruta enfocada en la capacitación y difusión de contenido vinculado a proyectos de impacto y financiamiento sostenible, incidencia en política regulatoria y normativa, tendencias y oportunidades para maximizar inversiones de impacto

Institucionalmente, el Comité de Asuntos Sociales e Institucionales valida una vez por año la constitución de los Pilares de Sostenibilidad, mediante los cuales se desarrollan diferentes programas de impacto positivo en la comunidad. Mediante el modelo de gestión sostenible se llevan a cabo las inversiones de impacto en la comunidad, abarcando los diferentes programas que establecen los pilares de sustentabilidad. Para conocer el impacto de las inversiones en la comunidad, las organizaciones sociales que reciben acompañamiento económico por parte del banco deben efectuar rendiciones junto con la presentación de resultados asociados a indicadores de gestión. Así, el Comité de Asuntos Sociales e Institucionales puede tomar decisiones basadas en datos y determinar cómo distribuir la inversión en la comunidad, de acuerdo al contexto país y organizacional. Entre los ejes temáticos que BH aborda desde la gestión de la inversión en la comunidad se encuentran: (i) educación, (ii) empleabilidad y emprendedurismo, (iii) desarrollo local, (iv) inclusión, (v) cultura y (vi) gestión ambiental.

A través del Sistema de Gobierno Societario se orientan la estructura y el funcionamiento de los órganos sociales del banco, la sociedad y sus accionistas. El Sistema de Gobierno Societario del banco es un proceso dinámico en función de la evolución de la sociedad, de los resultados que se hayan producido en su desarrollo, de los avances de la normativa y de las recomendaciones que se realicen sobre las mejores prácticas del mercado, adaptadas a su realidad social.

Asimismo, la estrategia de sostenibilidad para 2024 contempla las siguientes acciones:

- Continuar desarrollando iniciativas que propicien un impacto positivo en la comunidad y permitan diseñar una cultura organizacional ligada a la sostenibilidad.
- En cuanto a las inversiones de impacto, mantener el proceso de optimización de las donaciones y definición de objetivos medibles, que responderán a ejes temáticos de relevancia para contribuir a la agenda del desarrollo sostenible, desde la mirada organizacional: educación, empleo, desarrollo local, diversidad e inclusión, cultura y preservación ambiental. Procurar el sostenimiento del alcance nacional del impacto y la equidad de género entre los beneficiarios de los proyectos, acompañando el proceso de escalamiento de la agilidad en el banco, desde el área de sostenibilidad.
- Formación paulatina de una cultura organizacional ligada a la sostenibilidad y fortalecer la comunidad de voluntarios, mediante el desarrollo de nuevas iniciativas ancladas en el Programa Embajadores.
- Contribuir al posicionamiento institucional a través del acompañamiento a organizaciones que favorezcan la visibilidad de la agenda del desarrollo sostenible en Argentina, el desarrollo local y la empleabilidad con perspectiva de género.
- La educación financiera continuará siendo un objetivo primordial para que el banco esté cerca de la comunidad. Generación de nuevos acuerdos comerciales y oferta de una amplia variedad de productos sustentables.
- Mantener el rol activo en la Mesa de Trabajo de la Comisión Ambiental y Social como entidad firmante del Protocolo de Finanzas Sostenibles; y continuar participando del grupo de trabajo de Finanzas para el Bien Público, liderado por el GDFE, y de los espacios de diálogo y networking propuestos por el CEADS.

## Anexo I

### Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 12 de agosto de 2024, decidió subir las calificaciones de Banco Hipotecario S.A., 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)**

**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 se fundamenta en la adecuada generación de ingresos que la entidad ha mantenido de manera sostenida durante los últimos períodos, favorecida por una sensible mejora en su eficiencia operativa, lo cual le permitió fortalecer su capitalización, conservando apropiados niveles de liquidez dada la concentración de sus depósitos. También se tuvo en consideración la notable mejora en la calidad de su cartera crediticia.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros anuales condensados separados y consolidados auditados por KPMG al 31.12.23, que manifiestan que los mismos presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera – individual y consolidada con sus sociedades controladas- de Banco Hipotecario al 31 de diciembre de 2023, su resultado integral, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables establecidas por el Banco Central de la República Argentina, aunque señala, sin modificar su opinión, diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A. (Nota 3.1 a los Estados Financieros consolidados al 31.12.2023).

Adicionalmente se han tenido en cuenta los estados financieros intermedios condensados separados y consolidados revisados por KPMG al 31.03.2024, que no emite opinión por el carácter limitado de la auditoría, aunque señala diferencias entre el marco de información contable del BCRA y las NIIF. En este sentido, concluye que, sobre la base de su revisión, nada ha llamado su atención que le hiciera concluir que los estados financieros condensados consolidados y separados no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables del BCRA, aunque señala, sin modificar su opinión, diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el B.C.R.A. (Nota 3.1 a los Estados Financieros consolidados al 31.03.2024).

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

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

- Estados financieros anuales condensados separados y consolidados auditados (último 31.12.23), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Estados financieros intermedios condensados separados y consolidados auditados (último 31.03.24), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

## Anexo II

### Glosario

- BCRA: Banco Central de la República Argentina.
- PN: Patrimonio Neto.
- Ranking: Lista ordenada bajo un criterio determinado.
- ROA: Retorno sobre Activo.
- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- Scoring: Sistema de evaluación automática de solicitudes de operaciones de crédito.
- 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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.