

Banco de Servicios Financieros S.A.

Factores relevantes de la calificación

Respaldo de su accionista. Los accionistas de Banco de Servicios Financieros S.A. (en adelante BSF) son Carrefour S.A., indirectamente a través de INC S.A., con el 92,47% del capital accionario, y BNP-Paribas Personal Finance (7,53%), perteneciente al grupo BNP Paribas (calificado internacionalmente en A+ con Perspectiva Estable por Fitch Ratings). Si bien no existe un acuerdo explícito, históricamente los accionistas han realizado aportes de capital para soportar el desarrollo de su negocio.

Sinergias con sus accionistas. BSF apalanca su operatoria sobre la actividad de Carrefour Argentina, brindando servicios financieros a los clientes de la cadena. Aproximadamente el 65% de las financiaciones otorgadas por BSF son para compras dentro de la red Carrefour, mientras que un 9,1% de las ventas acumuladas del año 2024 de la cadena Carrefour son realizadas a través de dichas financiaciones, demostrando la complementariedad de los negocios dentro del grupo, apalancados en ambientes digitales que amplían el target.

Desempeño impactado por el ajuste por inflación. Si bien el resultado operativo representó el 4.7% del activo, el ajuste por inflación revirtió las ganancias, derivando el acumulado a dic'24 en un ROA negativo. Sin embargo, se destaca que trimestralmente el banco comenzó a registrar resultados netos positivos y se prevé continúe esta tendencia por el descenso del costo de fondeo, la disminución de la inflación y el aumento de la actividad estimado.

Deterioro en calidad de activos. La cartera irregular alcanza al 12,4% a dic'24, nivel que exhibe un aumento anual. Sin embargo, en función del contexto económico y los ajustes realizados por BSF en el otorgamiento, se espera que mejore hacia mitad de año. La cobertura con provisiones es baja (60,9%) y los préstamos irregulares netos de provisiones generan un alto impacto (37,5%) sobre el patrimonio. FIX monitoreará la evolución del indicador.

Ajustada capitalización. A dic'24, el ratio de capital tangible (PN tangible/ Activo tangible) alcanzaba un 7,8% y el patrimonio de BSF representaba el 12,4% de los activos, con una tendencia descendente debido a las pérdidas registradas, las que fueron compensadas en gran parte por aportes recibidos. De estresarse la posición de capital tangible por la exposición al riesgo de crédito no cubierto por provisiones, el indicador alcanzaría al 3%. En este sentido, recientemente, el banco recibió un aporte por \$6 mil millones por lo que FIX considera que BSF aún conserva niveles de solvencia aceptables, reforzados por el soporte de sus accionistas.

Diversificación del fondeo y buena liquidez. Durante los últimos años, BSF se encuentra diversificando las fuentes de su fondeo mediante emisiones en el mercado de capitales, que a dic'24 representan el 12,8% del activo, mientras que las líneas interbancarias alcanzan al 49,0% y el capital propio 12,4%. A dic'24, las disponibilidades y la cartera menor a 90 días (ajustada por la irregularidad) cubría 97,1% de sus obligaciones financieras al mismo plazo.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y calidad de activos. Una mejora sostenida en los ratios de rentabilidad, que permitan alimentar orgánicamente el capital del Banco, junto con niveles de irregularidad adecuados y estables, en línea con el segmento al cual destina sus financiaciones, podría derivar en una revisión a la suba de las calificaciones de la entidad.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)
Obligaciones Negociables Clase 25	A2(arg)
Obligaciones Negociables Clase 26	A2(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Banco de Servicios Financieros S.A.		
Millones	31/12/24	31/12/23
Activos (USD)*	191,1	115,9
Activos (Pesos)	197.293,9	119.657,8
Patrimonio (Pesos)	24.445,6	29.105,5
Resultado Neto (Pesos)	-4.659,9	-16.835,3
ROA (%)	-3,31	-14,66
ROE (%)	-19,16	-50,00
PN Tang/Act Tang (%)	12,39	24,32

*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 31/12/24: \$/USD 1032,50

Estados Financieros en Moneda Homogénea

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

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

[Informe integral, BSF 27 junio 2024](#)

Analistas

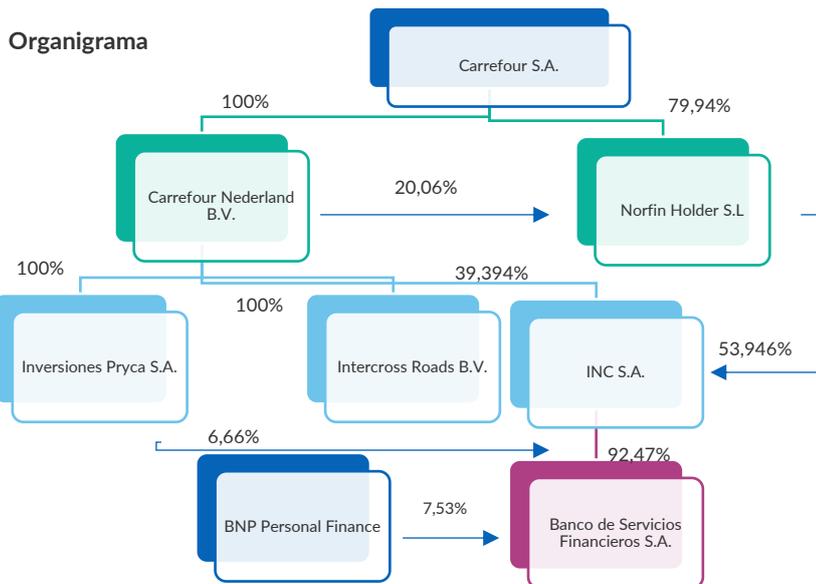
Analista Principal y Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario
 Julián Currao
 Analista
julian.currao@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Disposición de soporte. Un descenso significativo de la calidad crediticia del accionista o una menor capacidad o disposición a brindar soporte por parte de los accionistas a la filial local podría traducirse en una baja de las calificaciones del banco.

Perfil

Banco de Servicios Financieros S.A. (BSF) nace en la Argentina en el año 1998, producto de un acuerdo entre el Grupo Carrefour y BNP Paribas Personal Finance replicando su modelo de negocio presente en distintos países, asociado exclusivamente a las operaciones de la cadena de supermercados e hipermercados Carrefour en Argentina.



El negocio de BSF se orienta principalmente a la originación de opciones de financiamiento para los clientes de Carrefour que adicionalmente pueden utilizar los productos fuera del ecosistema. Los principales productos que ofrece son:

Financiación de compras con tarjeta de crédito.

BSF ofrece la tarjeta Martercard Internacional que permite a los clientes realizar compras en otros comercios y prestadores de servicios fuera del Grupo Carrefour. Además, la misma presenta modalidades de financiamiento en cuotas a tasa preferencial dentro de la cadena retail. Actualmente registra un total de 603 miles de plásticos. La participación como medio de pago en las tiendas Carrefour fue de 9,1% a dic'24, superior al 7,4% registrado en el mismo período de 2023.

En los últimos dos años se dio un fuerte impulso al desarrollo del canal digital, con el lanzamiento de una nueva aplicación y la mejora de la web anexando servicios. La app, la misma está en constante evolución incorporando productos y mejoras para los clientes.

Préstamos personales

La cartera de préstamos está destinada tanto a clientes del banco como a no clientes, pudiendo adquirirse éstos mediante la plataforma onboarding desde oct'22. Asimismo, dichos préstamos no se encuentran limitados a la compra en locales del grupo, sino que pueden ser destinados a compras en comercios no relacionados, decidiendo el prestatario el destino del mismo. En función del mayor retorno que produce, el banco estima incrementar su cartera de préstamos personales en el corto plazo, conservando políticas rigurosas de crédito. Los préstamos tienen dos métodos de acreditación, en un CBU proporcionado por el cliente o en la tarjeta prepaga, mientras que al cierre del ejercicio bajo análisis representaban una proporción marginal de la cartera y daban lugar a sólo el 4,0% del total de ingresos.

Tarjeta Prepaga

Recientemente, la entidad lanzó su tarjeta prepaga Mastercard dentro del programa “Mi Carrefour Corajudo” aprovechando las estrategias comerciales y servicio de Carrefour Argentina, potenciando las sinergias entre ambas entidades, y dentro del proceso de digitalización de la organización, con el objetivo de lograr una mayor fidelización con sus clientes. Adicionalmente, a largo plazo también busca masificar aún más la escala de negocios y lograr acceder a aquellos clientes que no cumplen con los requisitos para otorgarles una tarjeta de crédito. En estos casos, BSF comenzó a ofrecer su tarjeta prepaga, a la cual sus clientes pueden acceder 100% de manera digital, con el fin de ir generando un historial de crédito. Esta tarjeta también se utiliza en otros comercios fuera de Carrefour adheridos a la red de Mastercard, y se puede solicitar vía la aplicación digital del banco.

Asimismo, la entidad ofrece seguros mediante pólizas no asociadas a un producto financiero y dicho negocio representa una fuente de ingresos estable. Se espera que, en el mediano a largo plazo, con la nueva integración digital que está impulsando el banco, este segmento pueda ganar un mayor volumen y aumentar su participación dentro de los ingresos.

La mayor parte de la cartera y de los ingresos está concentrada en tarjetas de crédito. En este sentido, actualmente BSF se encuentra diversificando tanto sus fuentes de ingreso como de fondeo, desarrollando nuevos productos en fase inicial tales como cuenta corriente remunerada y pagaré bursátil. Para ello, la entidad está invirtiendo en tecnología para adaptar los equipos y sistemas a estos nuevos procesos generadores de fuentes de ingresos.

Actualmente, opera a través de más de 680 comercios adheridos pertenecientes al Grupo Carrefour, distribuido en 22 provincias que al mismo tiempo actúan como centros de pago, a la vez que cuentan con alternativas digitales para el cobro de tarjetas. Asimismo, la cadena de retail le facilita 64 stands de venta fijos, 37 móviles y 45 virtuales mediante los cuales los clientes acceden a consultas mediante una terminal en las tiendas.

En función de su carácter de nicho, su posicionamiento de mercado es reducido: ocupa el lugar 46 en el ranking de activos, 32 en préstamos y 71 en depósitos entre 74 entidades del Sistema Financiero a dic'24.

Estrategia

Los objetivos estratégicos de BSF consisten en:

- Potenciar la venta de los locales del Grupo Carrefour en el país, así como seguir potenciando la venta fuera de estas tiendas.
- Fidelizar el consumo de los clientes mediante ofertas promocionales y publicitarias de bienes de consumo y durables,
- Generar contribución adicional a la actividad y optimizar las sinergias comerciales, operativas y económicas con Carrefour Argentina, y
- Generar inclusión financiera acercando el crédito a un segmento de la población con dificultades para acceder al mercado.
- Seguir potenciando el negocio de Préstamos Personales o microcréditos que permita diversificar la cartera.
- Seguir potenciando la actividad de seguros, aprovechando principalmente las herramientas de cross-selling.
- Avanzar en la transformación digital, mediante el alta online de clientes, y a través de diversas funcionalidades de la aplicación para dispositivos móviles “Tarjeta Mi Carrefour”.

Todos los puntos anteriores apalancados en ambientes digitales que permiten tener un mayor espectro de alcance, ofreciendo mayor agilidad en los procesos a los clientes, pero también optimizando las tareas que se realizan en la red de locales de Carrefour así como en las oficinas centrales, optimizando los costos de estructura.

El negocio de BSF está directamente apalancado en el *know how* y experiencia de sus principales accionistas. En tanto, la organización funcional se soporta en las sinergias con el ecosistema de Carrefour y continúa desarrollando su expertise en el negocio de seguros.

Desempeño

Entorno Operativo

Para una lectura más acabada y comprensiva de la visión y perspectiva de la Calificadora sobre el contexto operativo de cada uno de los sectores e industrias cubiertos por la agencia, recomendamos al lector dirigirse al siguiente link con la publicación del reporte "[Perspectivas Sectoriales - Argentina](#)".

Banco de Servicios Financieros S.A.

Estado de Resultados	Moneda Homogénea									
	31 dic 2024		31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020	
	Anual	Como % de								
	ARS mill Original	Activos Rentables								
1. Intereses por Financiaciones	72.480,4	40,65	61.129,9	60,58	41.928,6	40,68	34.043,0	42,04	43.200,1	48,38
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	522,2	0,52	n.a.	-	n.a.	-	241,8	0,27
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-								
4. Ingresos Brutos por Intereses	72.480,4	40,65	61.652,1	61,09	41.928,6	40,68	34.043,0	42,04	43.441,8	48,65
5. Intereses por depósitos	420,9	0,24	4.163,3	4,13	2.104,9	2,04	1.278,2	1,58	1.875,6	2,10
6. Otros Intereses Pagados	27.845,7	15,62	22.922,6	22,72	7.982,0	7,74	2.591,5	3,20	8.189,8	9,17
7. Total Intereses Pagados	28.266,6	15,85	27.085,9	26,84	10.086,9	9,79	3.869,6	4,78	10.065,3	11,27
8. Ingresos Netos por Intereses	44.213,9	24,80	34.566,2	34,25	31.841,7	30,89	30.173,4	37,26	33.376,5	37,38
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	n.a.	-								
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-								
13. Ingresos Netos por Servicios	21.064,3	11,81	14.533,5	14,40	12.141,2	11,78	11.789,2	14,56	15.875,7	17,78
14. Otros Ingresos Operacionales	11.959,2	6,71	9.834,1	9,75	9.061,2	8,79	9.564,5	11,81	10.910,4	12,22
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	33.023,5	18,52	24.367,7	24,15	21.202,5	20,57	21.353,7	26,37	26.786,1	30,00
16. Gastos de Personal	12.273,1	6,88	10.085,2	9,99	10.346,3	10,04	10.207,8	12,60	10.041,2	11,25
17. Otros Gastos Administrativos	39.865,8	22,36	31.535,8	31,25	28.139,3	27,30	26.359,1	32,55	25.153,4	28,17
18. Total Gastos de Administración	52.138,9	29,24	41.620,9	41,24	38.485,6	37,34	36.566,9	45,15	35.194,6	39,41
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-								
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	25.098,5	14,08	17.312,9	17,16	14.558,5	14,13	14.960,2	18,47	24.967,9	27,96
21. Cargos por Incobrabilidad	16.886,5	9,36	10.768,6	10,67	6.804,3	6,60	10.264,1	12,67	17.705,9	19,83
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-								
23. Resultado Operativo	8.412,0	4,72	6.544,3	6,49	7.754,2	7,52	4.696,1	5,80	7.262,0	8,13
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	-9.601,6	-5,38	-25.064,2	-24,84	-18.031,5	-17,49	-15.202,0	-18,77	-14.937,2	-16,73
29. Resultado Antes de Impuestos	(1.189,6)	(0,67)	(18.519,9)	(18,35)	(10.277,2)	(9,97)	(10.506,0)	(12,97)	(7.675,2)	(8,60)
30. Impuesto a las Ganancias	3.470,3	1,95	-1.684,6	-1,67	-989,0	-0,96	-741,3	-0,92	-585,2	-0,66
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-								
32. Resultado Neto	(4.659,9)	(2,61)	(16.835,3)	(16,68)	(9.288,2)	(9,01)	(9.764,7)	(12,06)	(7.090,0)	(7,94)
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	(4.659,9)	(2,61)	(16.835,3)	(16,68)	(9.288,2)	(9,01)	(9.764,7)	(12,06)	(7.090,0)	(7,94)
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-								
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	-4.659,9	-2,61	-16.835,3	-16,68	-9.288,2	-9,01	-9.764,7	-12,06	-7.090,0	-7,94
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-								
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-								

Banco de Servicios Financieros S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 dic 2024		31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020	
	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	190.794,7	96,71	100.283,2	83,81	103.113,8	86,45	86.760,7	91,55	116.701,7	113,12
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	(3.009,0)	(1,53)	3.313,0	2,77	n.a.	-	n.a.	-	(15.301,7)	(14,83)
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	14.322,0	7,26	6.603,5	5,52	5.939,1	4,98	8.836,5	9,32	15.301,7	14,83
7. Préstamos Netos de Provisiones	173.463,7	87,92	96.992,7	81,06	97.174,7	81,47	77.924,2	82,23	86.098,3	83,45
8. Préstamos Brutos	187.785,7	95,18	103.596,2	86,58	103.113,8	86,45	86.760,7	91,55	101.400,0	98,29
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	23.502,0	11,91	9.288,3	7,76	8.258,6	6,92	11.138,2	11,75	18.639,0	18,07
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	198,1	0,10	89,8	0,08	117,2	0,10	28,3	0,03	39,3	0,04
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	675,5	0,57	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	4.647,7	2,36	3.829,6	3,20	5.099,2	4,28	3.034,4	3,20	3.156,4	3,06
8. Total de Títulos Valores	4.845,8	2,46	3.919,3	3,28	5.891,9	4,94	3.062,7	3,23	3.195,7	3,10
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	178.309,5	90,38	100.912,0	84,33	103.066,6	86,41	80.986,9	85,46	89.294,0	86,55
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	7.386,5	3,74	5.146,7	4,30	4.291,0	3,60	2.049,2	2,16	3.083,9	2,99
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	553,7	0,28	421,3	0,35	635,5	0,53	576,3	0,61	662,6	0,64
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	2.670,6	1,35	1.941,0	1,62	1.791,3	1,50	1.956,8	2,06	2.294,7	2,22
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	7.216,7	3,66	10.039,2	8,39	8.795,5	7,37	8.184,7	8,64	6.959,6	6,75
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	1.157,0	0,59	1.197,7	1,00	696,1	0,58	1.009,9	1,07	874,2	0,85
11. Total de Activos	197.293,9	100,00	119.657,8	100,00	119.276,1	100,00	94.763,8	100,00	103.168,9	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	419,0	0,21	347,6	0,29	2.504,0	2,10	4.081,3	4,31	5.208,5	5,05
4. Total de Depósitos de clientes	419,0	0,21	347,6	0,29	2.504,0	2,10	4.081,3	4,31	5.208,5	5,05
5. Préstamos de Entidades Financieras	96.622,8	48,97	49.648,2	41,49	38.977,4	32,68	20.378,5	21,50	15.484,4	15,01
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	97.041,7	49,19	49.995,8	41,78	41.481,4	34,78	24.459,8	25,81	20.692,8	20,06
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	25.269,1	12,81	9.404,2	7,86	12.472,5	10,46	n.a.	-	n.a.	-
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	25.269,1	12,81	9.404,2	7,86	12.472,5	10,46	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	27.705,4	14,04	18.048,4	15,08	11.647,4	9,77	7.225,8	7,63	9.958,1	9,65
15. Total de Pasivos Onerosos	150.016,3	76,04	77.448,5	64,72	65.601,4	55,00	31.685,6	33,44	30.650,9	29,71
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	1.148,6	0,58	970,6	0,81	1.710,2	1,43	2.108,6	2,23	1.523,6	1,48
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	21.683,5	10,99	12.133,3	10,14	17.274,9	14,48	16.991,8	17,93	17.251,8	16,72
10. Total de Pasivos	172.848,3	87,61	90.552,3	75,68	84.586,4	70,92	50.786,0	53,59	49.426,2	47,91
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	24.445,6	12,39	29.105,5	24,32	34.689,7	29,08	43.977,9	46,41	53.742,7	52,09
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	24.445,6	12,39	29.105,5	24,32	34.689,7	29,08	43.977,9	46,41	53.742,7	52,09
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	197.293,9	100,00	119.657,8	100,00	119.276,1	100,00	94.763,8	100,00	103.168,9	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	14.558,3	7,38	17.125,3	14,31	24.102,8	20,21	33.836,4	35,71	44.488,4	43,12
9. Memo: Capital Elegible	14.558,3	7,38	17.125,3	14,31	24.102,8	20,21	33.836,4	35,71	44.488,4	43,12

Banco de Servicios Financieros S.A.

Ratios	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda Homogénea
	Homogénea	Homogénea	Homogénea	Homogénea	Homogénea
	31 dic 2024	31 dic 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	55,62	59,34	45,42	37,88	34,50
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n/a	128,90	69,03	32,08	32,05
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	57,35	61,08	47,05	41,80	41,68
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	28,12	41,39	21,59	13,67	24,68
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	34,98	34,25	35,73	37,05	32,02
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	21,78	23,58	28,10	24,45	15,03
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	34,98	34,25	35,73	37,05	32,02
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	42,76	41,35	39,97	41,44	44,52
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	67,50	70,62	72,55	70,97	58,50
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	37,07	36,25	37,45	38,26	29,94
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	103,21	51,41	38,61	30,61	43,18
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	17,84	15,08	14,17	15,65	21,24
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	66,48	62,20	46,74	68,61	70,91
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	34,59	19,43	20,56	9,61	12,56
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,98	5,70	7,55	4,91	6,18
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(291,72)	9,10	9,62	7,06	7,62
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	13,50	16,35	13,44	16,86	25,27
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,52	6,18	7,16	5,29	7,35
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(19,16)	(50,00)	(24,63)	(19,98)	(12,26)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(3,31)	(14,66)	(9,04)	(10,22)	(6,03)
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(19,16)	(50,00)	(24,63)	(19,98)	(12,26)
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(3,31)	(14,66)	(9,04)	(10,22)	(6,03)
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	(2,51)	(15,90)	(8,57)	(11,00)	(7,18)
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	(2,51)	(15,90)	(8,57)	(11,00)	(7,18)
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	7,83	16,17	22,25	38,13	45,03
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	7,77	15,90	22,18	39,99	47,37
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	7,4	15,98	22,22	38,07	44,76
5. Total Regulatory Capital Ratio	8,7	16,84	23,07	38,91	45,96
7. Patrimonio Neto / Activos	12,39	24,32	29,08	46,41	52,09
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	(19,06)	(57,84)	(26,78)	(22,20)	(13,19)
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	64,88	0,32	25,87	(8,15)	(26,64)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	81,27	0,47	18,85	(14,44)	(33,96)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	12,32	8,85	7,88	12,61	18,29
4. Previsiones / Total de Financiaciones	7,51	6,29	5,67	10,00	15,01
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	60,94	71,09	71,91	79,33	82,10
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	37,55	9,22	6,69	5,23	6,21
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	12,80	10,45	7,37	11,42	14,14
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	12,32	8,85	7,88	12,61	18,29
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	44.819,61	29.801,90	4.118,00	2.125,81	1.946,84
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	0,28	0,45	3,82	12,88	16,99

Desempeño de la entidad

En función de su modelo de negocio, BSF se focaliza en la financiación al consumo minorista mediante las tarjetas de crédito principalmente, y el otorgamiento de préstamos en menor medida. La generación de ingresos del Banco se sustenta en su capacidad para crecer en volumen de negocios, contando con la sinergia operativa que le otorga Carrefour, consolidando en este sentido su base de clientes y apalancando su operatoria sobre la estructura de los centros de distribución del *retail* y el soporte tecnológico.

Los factores que históricamente incorporan volatilidad a los resultados provienen de la calidad de su cartera de financiaciones, atadas a variables macroeconómicas como el consumo, o del costo de su fondeo y riesgos vinculados a la industria bancaria.

En virtud de su estrategia de negocio, la fuente de ingresos de BSF está poco diversificada. Los ingresos de las financiaciones otorgadas por tarjeta de crédito concentran el 88,3% del total del flujo de ingresos, seguido por comisiones por tarjeta (7,1%), y en menor medida por ingresos por préstamos (3,8%) y venta de seguros (0,8%).

La entidad continúa mostrando rentabilidad operativa, reportando a dic'24 un aumento interanual del 28,5% en moneda homogénea, dado el mayor margen de intermediación (baja de tasas) y por servicios, compensando el incremento de los costos operativos y cargos por incobrabilidad.

Sin embargo, su resultado neto final registra el fuerte impacto del ajuste por inflación, reportando un ROA de -3,3% (vs -14,6% a dic'23) y un ROE de -19,1 % (vs -50,0% a dic'23).

En este sentido, el comportamiento está en línea con las estimaciones de FIX sobre el performance de las entidades de consumo y refleja un deterioro en la actividad económica y del consumo de los años previos. Sin embargo, el punto de quiebre a esta tendencia negativa logró marcarse durante el segundo trimestre del 2024, a partir del cual la evolución de las entidades de consumo comenzó a dar signos de recuperó. En este sentido, desde junio'24 BSF registra resultados netos trimestrales positivos.

Para el 2025 se prevé que el resultado de BSF continúe exhibiendo una mejora en línea con la evolución favorable del entorno operativo y con menores impactos por la desaceleración de la inflación.

Eficiencia

El Banco exhibe una apropiada estructura, acorde a su modelo de negocios, que apalanca su operatoria sobre la red de distribución de supermercados Carrefour. Sin embargo, durante los últimos períodos BSF registra un incremento de sus gastos debido a costos relacionados a las constantes innovaciones digitales.

Los Gastos totales muestran a dic'24 un alza anual del 34,5% en moneda homogénea. En líneas generales, la entidad ha mantenido su estructura, en cuanto al personal, los servicios contratados, los sistemas y el equipamiento utilizados. Entre las líneas de gastos que más se incrementaron, se destacan los servicios contratados, con un incremento del 45,3%, compuesto principalmente por el costo de administración y procesamiento de la tarjeta de crédito, los honorarios pagados, que incluye el pago a las agencias externas de cobranza, con un aumento del 40%, los gastos de mantenimiento, mayormente en tecnología y sistemas, con un incremento del 29,7%, y los gastos invertidos en publicidad y campañas para el fomento de los productos ofrecidos por la entidad.

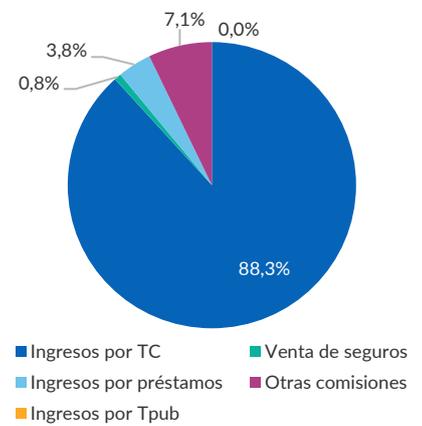
De esta forma, los gastos administrativos/total de ingresos registran un 67,5% a dic'24 (70,5% a dic'23), mientras que el ratio gastos administrativos/activos promedio alcanza el 39,1%, ambos indicadores aún alejados del promedio del sistema (8%).

Costo económico de la cartera

Históricamente, los cargos por incobrabilidad representaron una parte relevante de los resultados operativos del Banco, teniendo en cuenta su segmento.

El costo económico de la cartera muestra un incremento con respecto al año previo y medido sobre las financiaciones promedio alcanza al 12,8% en dic'24 desde el 7,4% el año previo producto de una mayor flexibilización en los criterios de aceptación adoptados y el contexto económico del 2023. Dicha política de originación fue endurecida recientemente.

Gráfico #1: Desagregación de ingresos



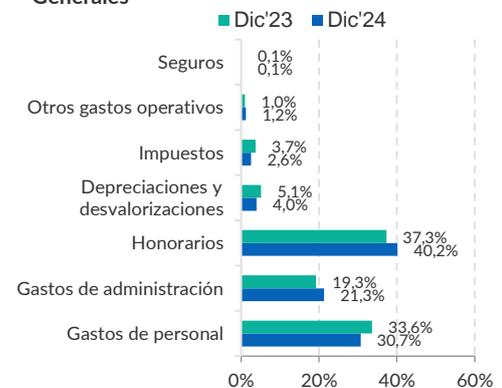
Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Gráfico #2: Evolución del Spread



Fuente: Estimaciones de FIX SCR

Gráfico #3: Segregación de los Gastos Generales



Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

La Calificadora estima que BSF, al igual que el sistema financiero en su conjunto, podría conservar un controlado costo económico de sus activos, considerando la reducción de la tasa de inflación y las estimaciones sobre recuperación del nivel de actividad.

Riesgo

Administración de riesgos

El principal riesgo que asume BSF es el riesgo de crédito, dado que el total de financiaciones netas de provisiones representan un 40,6% a dic'24 del total del activo. Por otra parte, otros riesgos a los que la entidad se expone son el riesgo de tasa de interés y el de liquidez, aunque este último se encuentra limitado por la corta duración de sus activos.

El Banco comenzó a emitir obligaciones negociables a tasa variable y amplió su estructura de fondeo. Asimismo, la entidad no posee inversiones relevantes en títulos valores y/o posiciones en moneda extranjera.

La política crediticia aplicada para las líneas de negocio es definida por el Directorio y revisada con una frecuencia trimestral o menor. Para determinar los límites de crédito para tarjetas o préstamos, se utilizan tres modelos de score predictivo: dos modelos que combinan un score interno (con información del solicitante al momento del alta) con otro externo (bureau de crédito) según el perfil del cliente (bancaizado o no bancaizado) y un modelo enfocado en clientes del programa Mi Carrefour, basado en sus consumos y fidelidad. En todos los casos, los límites de crédito se definen en función del nivel de riesgo identificado, basado en la probabilidad de incumplimiento.

Estas matrices son procesadas dentro del motor de decisión, administrados por la herramienta de modelización que interactúa con los datos del sistema Core del Banco. Por ende, la entidad trabaja con un score de otorgamiento que permite optimizar la aprobación de créditos en función del riesgo potencial en el pago y un score de comportamiento para la segmentación de la cartera que permite la administración de esta en función al riesgo asociado.

En cuanto a los préstamos personales, se solicitan de forma directa a través de la app del Banco o en los locales comerciales y se otorgan evaluando el perfil de riesgo, la clasificación en el sistema financiero y nivel de ingreso del cliente. Adicionalmente, la entidad realiza campañas de pre-aprobaciones de créditos (préstamos y tarjetas de crédito) para una mejor colocación de los productos financieros, para segmentos y niveles de riesgo selectos.

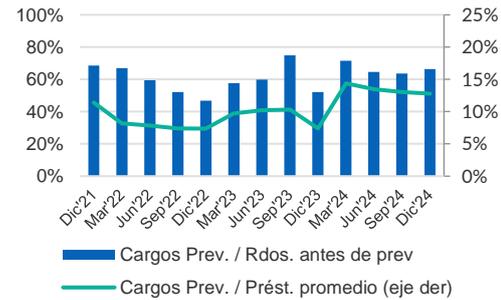
Adicionalmente, mediante la app, se pueden hacer las solicitudes para obtener las tarjetas de crédito y prepaga de forma autónoma.

La gestión de cobranzas se divide en tres etapas: gestión de mora temprana, intermedia y tardía. El score de cobranzas se basa en el nivel de mora histórico de los clientes, en este sentido, se identifican 5 segmentos para la mora temprana y 3 para la intermedia en función de los niveles de riesgo, permitiendo hacer una gestión especial para cada cuenta mediante diferentes canales de gestión ya sea automática, interna o externa, alcanzando adecuados estándares de irregularidad. A su vez, el Banco trabaja con diferentes agencias de cobro, incrementando su capacidad de recupero y realiza venta de cartera non performing generalmente 2 veces al año

Riesgo crediticio

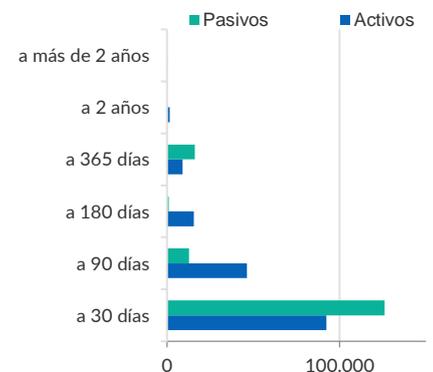
A dic'24, el segmento de tarjetas de créditos representaba un 64,6% de los ingresos financieros. El monto del límite promedio otorgado en tarjetas activas se ubica en los \$600 mil y el saldo resumen de tarjetas es cercano a \$242 mil. A su vez, las cuentas abiertas a dic'24 se ubican en 547 mil. En tanto, el consumo total de tarjetas respecto al límite otorgado alcanza al 43% y el monto financiado/resumen es del 40% a dic'24. La utilización de la tarjeta del Banco dentro del total de ventas financiadas del supermercado asciende al 9,2% en el último trimestre.

Gráfico #4: Evolución del costo económico de la cartera



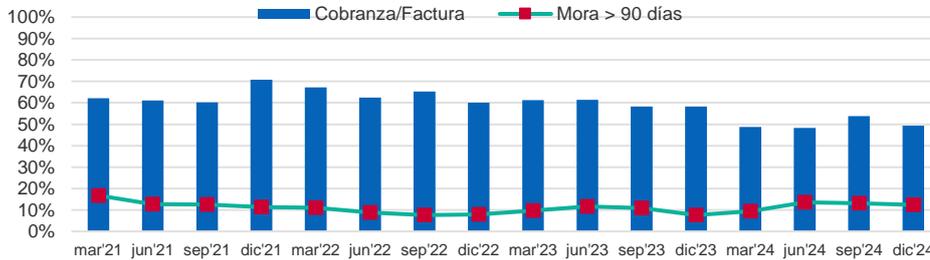
Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Gráfico #5: Descalce de Plazos (en millones de ARS, a dic'24)



Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Gráfico #6: Evolución de las cobranzas en cartera



Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Las políticas definidas en el motor de decisión y los scores de originación son monitoreados y re-calibrados periódicamente en función a indicadores de performance, realizando las adecuaciones necesarias para lograr una mejor captación y segmentación de clientes en base a niveles de riesgo deseables.

Históricamente, el portafolio administrado posee un elevado grado de atomización, menor al 1% de los principales 150 clientes y una corta duración promedio de deuda (menor a 4 meses), por el tipo de financiación que realiza la entidad. Si bien la corta duración de su cartera mitiga el riesgo de crédito, cabe mencionar que ante situaciones de estrés macroeconómico dichos créditos de consumo presentan un comportamiento similar.

Históricamente, el ratio de irregularidad que exhibe la entidad es superior al registrado por la media del sistema financiero, debido al modelo de negocio enfocado a clientes de medios/bajos ingresos.

Durante los últimos trimestres, BSF generó provisiones en línea con los requerimientos normativos del BCRA. A la fecha de análisis registra una cobertura con provisiones que representa el 7,5% del total de la cartera, nivel que se considera bajo, al cubrir solo el 50,8% sobre su cartera irregular a dic'24 y exponer el 37,5% de su patrimonio al riesgo de crédito no cubierto (vs. 6,3% y 71,1% a dic'23).

Riesgo de mercado

BSF posee un acorde calce plazos. A dic'24 presenta un descalce en corto plazo producto de su estructura de fondeo principalmente financiaciones recibidas por entidades financieras, sin embargo, el mismo se revierte en plazos mayores a 90 días mostrando calces acumulados positivos en el largo plazo. Para diversificar sus pasivos, el Banco se encuentra ampliando sus líneas bancarias con otras entidades financieras y haciendo uso del programa de obligaciones negociables.

Por otra parte, la exposición al riesgo de tipo de cambio es limitada, dado que presenta una posición global neta negativa de moneda extranjera de un -3,3% de la RPC de dic'24.

Gráfico #7: Descalce de plazos



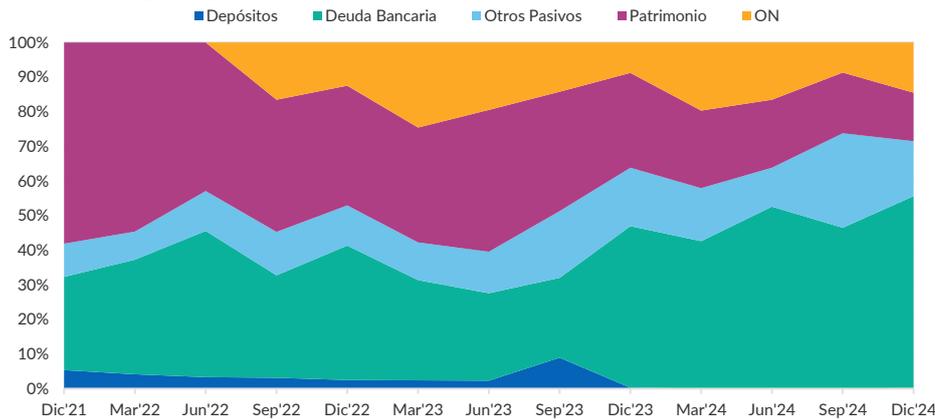
Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Fuentes de fondeo y capital

Fondeo y liquidez

BSF se encuentra diversificando las fuentes de su fondeo mediante emisiones en el mercado de capitales y líneas interbancarias, siendo estas últimas su primera fuente (55,4% del fondeo a dic'24), mientras que el capital propio representa el 14,0%. La entidad emitió obligaciones negociables en febrero y noviembre de 2024 para continuar con esta diversificación, representando las emisiones el 14,5% del fondeo a dic'24.

Gráfico #8: Evolución del fondeo



Fuente: Banco de Servicios Financieros S.A.

Hacia delante, la entidad prevé continuar con el mismo esquema de financiamiento, priorizando los costos en función de las oportunidades que presente el mercado.

En cuanto al nivel de liquidez que exhibe BSF, es bueno. A dic'24, las disponibilidades y la cartera con vencimiento menor a 90 días (ajustada por la irregularidad) cubría 97,1% de sus obligaciones financieras al mismo plazo y el 5,8% de las obligaciones a 365 días.

Capital

El nivel de capitalización de BSF se considera ajustado. Asimismo, FIX evalúa positivamente y constituye el fundamento de la calificación de la entidad, el soporte exhibido por parte de los accionistas –con suficiente capacidad financiera– para que en caso de necesidad efectúen aportes de capital.

A dic'24, el ratio de capital (PN tangible/ Activo tangible) alcanzaba un 7,8% y el patrimonio de BSF representaba el 12,4% de los activos, índices significativamente menores a los registrados a dic'23 (15,9% y 24,3% respectivamente) producto principalmente del efecto de las pérdidas sobre su patrimonio. De considerar la posición de riesgo de crédito no cubierto de provisiones el ratio de capital disminuye aún más hasta el 3%.

Cabe señalar que, con posterioridad a la fecha de análisis, la entidad recibió un aporte de capital por \$6.000 mill. con el objetivo de reforzar la débil posición de capital que había alcanzado BSF.

ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector Bancos incluyen en cuanto a los factores ambientales, el desarrollo de un Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS) y la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de los Bancos se considerará

principalmente la huella indirecta, analizando la exposición a los sectores de mayores emisiones relativas, así como el lanzamiento de productos “verdes”

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a MiPyMes y a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales. FIX evaluará la adhesión a los Principios de Ecuador, Principios de Inversión Responsable (PRI) o Protocolo de Finanzas Sostenibles, entre otros, así como la emisión de Bonos u otorgamiento de Préstamos Verdes, Sociales o Sostenibles o Vinculados a la Sostenibilidad (SVS+).

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio, el tratamiento igualitario a los accionistas y las prácticas anti corrupción.

Anexo I

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 20 de mayo de 2025, decidió asignar la siguiente calificación de Banco de Servicios Financieros S.A.:

- Obligaciones Negociables Clase 26 por hasta \$30.000 millones: **A2(arg)**

Asimismo, decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones del Banco de Servicios Financieros S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: A(arg) con Perspectiva Estable.
- Endeudamiento de Corto Plazo: A2(arg).
- Obligaciones Negociables Clase 25 por hasta \$10.000 millones: **A2(arg)**.

Categoría A(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

La calificación de Banco de Servicios Financieros S.A. se fundamenta en la sinergia que le proveen sus accionistas, dado que apalanca su operatoria en la red de locales de Carrefour Argentina, a través de la cual brinda servicios financieros a los clientes de la cadena. Su capital pertenece a Carrefour S.A. y el grupo BNP Paribas, e históricamente los accionistas han realizado aportes para el soportar el desarrollo de su negocio. Adicionalmente, su calificación considera su modelo de negocio, concentrado en el consumo, su escasa diversificación de ingresos, la evolución de su desempeño, calidad de activos, buena liquidez y ajustados niveles de capitalización.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros auditados al 31.12.24, por parte de Deloitte & Co. SA, los cuales informan que los mismos representan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera, así como sus resultados, los cambios en su patrimonio y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con el marco de información financiera establecido por el BCRA. Sin embargo, sin modificar su opinión, enfatizan lo mencionado en la nota 2 a los estados financieros, en la cual se indica que los mismos han sido preparados de acuerdo con el marco de información financiera establecido por el BCRA que difiere de las NIIF en la respectiva nota.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente. Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró la siguiente información de carácter privado:

Suplemento Preliminar de Prospecto correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 26, suministrado por el emisor el 19.05.2025

Asimismo, se tomó en consideración información de carácter público, entre otra:

- Estados Financieros consolidados auditados (último 31.12.2024) disponibles en www.cnv.gov.ar.

- Estados Financieros intermedios con revisión limitada (último 30.09.2024) disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Suplementos de precio de Obligaciones Negociables, disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opcion de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Clase 25	\$14.055 millones	Pesos	28-11-24	28-11-25	Tasa de interés variable: Badlar Privada+ 7% / Pago trimestral	28 de febrero 2025/28 de mayo 2025/28/ de agosto 2025/28 de noviembre 2025	Pesos	n.a	n.a	n.a
Obligaciones Negociables Clase 26	\$30.000 millones	Pesos	n.a	n.a	Fija a licitar	Único pago en la fecha de vencimiento	Pesos	n.a	n.a	n.a

Anexo III

Glosario

- PN: Patrimonio neto
- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto
- ROA: Retorno sobre Activo
- Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.
- Retail: Minorista
- Know how: Conocimiento práctico
- BCRA: Banco Central de la República Argentina

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 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 positiva 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.