

INFORME DE CALIFICACIÓN

Banco de Valores S.A.

19 de diciembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calidad del Fiduciario	TQ1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone, CFA +54.11.5129.2630
Associate Director - Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Iván Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
ivan.vallejo@moodys.com

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate Credit Analyst ML
mateo.allende@moodys.com

Juan Manuel Bogarin +54.11.5129.2622
Associate Director - Credit Analyst ML
juan.bogarin@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la evaluación de calidad de fiduciario (TQ, por sus siglas en inglés) en **TQ1.ar** a Banco de Valores S.A. (en adelante Valores, VALO, Banco), una entidad financiera con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La evaluación **TQ1.ar** refleja una fuerte capacidad de administración de los activos fideicomitidos en conformidad con los contratos y documentos de cada transacción y en beneficio de los inversores o beneficiarios correspondientes.

La evaluación **TQ1.ar** se basa en un análisis comparativo respecto a otros fiduciarios de Argentina. Los factores más relevantes de la evaluación, incluyen: (i) la estructura organizativa y estrategia del negocio; (ii) la capacidad para desempeñar el rol de fiduciario en transacciones de finanzas estructuradas; (iii) la estabilidad operativa; y (iv) su estabilidad financiera.

Fortalezas

- Recursos informáticos y *software* de propiedad de VALO, los cuales le permiten llevar adelante el proceso de administración fiduciaria de forma integrada, automatizando tareas y logrando una adecuada gestión de los activos y pasivos de cada fideicomiso.
- Sólido control sobre las operaciones y monitoreo permanente en base a los procedimientos y sistemas implementados, alineados con los requisitos establecidos por los distintos reguladores (BCRA y CNV).
- *Management* con vasta experiencia en el mercado de capitales local, en particular, en el mercado de securitizaciones.
- El hecho de desempeñarse como entidad financiera bajo la órbita del BCRA le otorga ventajas en término de liquidez, capitalización y capacidad para actuar como custodio, en comparación con otros fiduciarios financieros que no sean entidades financieras.

Debilidades y mitigantes

- Proporción significativa de securitizaciones de activos vinculados al consumo, lo cual los expone a la evolución del ciclo económico. No obstante, la participación de otros activos subyacentes se ha incrementado en los últimos años.
- Eventualmente podría desempeñarse como fiduciario en transacciones en las que el fiduciante y/o el administrador posea un débil perfil crediticio. Sin embargo, Valores posee adecuados controles internos que permiten realizar un monitoreo frecuente y así reducir la probabilidad de enfrentar situaciones disruptivas, como ser un evento de reemplazo del administrador.

FIGURA 1 Datos generales de la evaluación

Denominación/Razón social:	Banco de Valores S.A. (AA+.ar/EST)
Inicio de operaciones:	2002 (actividad fiduciaria)
Accionista controlante:	Capital flotante con cotización local (VALO)
Cantidad de fideicomisos administrados:	57 (09/2024)
Activos totales bajo administración:	ARS 650.331,2 millones (09/2024)
Otros roles desempeñados:	Banco comercial, colocador, organizador, depositario
Participación de mercado (monto):	22,4% (últimos 12 meses a 10/2024)
Participación de mercado (transacciones):	38,1% (últimos 12 meses a 10/2024)
Manuales de procedimiento:	Sí
Certificaciones:	No
Póliza de seguros:	Sí
Auditorías internas:	1x al año
Auditor de EECC (12/2023):	Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.

Nota: La participación de mercado considera la participación de VALO como fiduciario en transacciones con oferta pública.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a VALO y CNV.

FIGURA 2 Métricas relevantes de los EECC

Métricas	09/2024	12/2023	12/2022	12/2021	12/2020	12/2019
Activo total (ARS millones)	1.406.721,8	1.072.081,3	199.287,9	156.366,7	70.666,4	33.102,3
Patrimonio neto (ARS millones)	120.316,6	64.086,6	19.971,3	10.107,1	6.259,9	3.384,4
Resultado del ejercicio (ARS millones)	13.084,5	8.329,2	1.609,9	669,3	1.364,5	1.946,0
Activos bajo administración (ARS millones)	488.082,2	209.025,2	108.518,4	52.861,4	23.226,2	30.370,7
Apalancamiento contable (Activo / PN)	11,7x	16,7x	10,0x	15,5x	11,3x	9,8x
Activos bajo administración / PN	4,1x	3,3x	5,4x	5,2x	3,7x	9,0x

Nota: A valores de cierre de cada período según EECC respectivos. EECC ajustados por inflación a partir de 2020, según aplicación Com. A 6651 BCRA y modificatorias.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a VALO.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Evaluación actual	Perspectiva actual	Evaluación anterior	Perspectiva anterior
Banco de Valores S.A.				
Evaluación de la Calidad del Fiduciario	TQ1.ar	-	TQ1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Memoria y EECC anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos 2017-2023.
- EECC intermedios disponibles.
- Información pública disponible en www.bcra.gov.ar
- Información pública disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Información pública disponible en www.valo.ar
- Los siguientes factores de la metodología: Estructura organizativa y estrategia de negocio; Capacidad para desempeñar su función; Estabilidad operativa; y Estabilidad financiera no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- El último informe completo fue publicado el 20 de septiembre de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **Categoría TQ1.ar:** Fuerte capacidad para administrar activos fideicomitidos en beneficio de los titulares de certificados fiduciarios en comparación con otros fiduciarios en Argentina.
- *Cuando corresponda, se agregará un modificador "+" o "-" a las categorías de evaluación TQ2, TQ3 y TQ4, un modificador "-" a la categoría TQ1 y un modificador "+" a la categoría TQ5. Un modificador "+" indica que el fiduciario se encuentra en el extremo superior de la categoría designada. Un modificador "-" indica que el fiduciario se encuentra en el extremo inferior de la categoría de evaluación designada.*

Metodología Utilizada.

- Marco de las Evaluaciones de la Calidad del Fiduciario - (18/12/2024), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.