

Buenos Aires, 25 de junio de 2025

**BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. Gerencia Banca Fiduciaria**  
Av. Corrientes 1174, piso 3º Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

**FIDUCIARIOS FINANCIEROS**

Entidad Calificada	Calificación
--------------------	--------------

BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. - Gerencia Banca Fiduciaria	F2
---	----

Nota: la definición de la calificación se encuentra al final del dictamen.

**Fundamentos principales de la calificación:**

- Las características de la administración y propiedad del Banco de Servicios y Transacciones S.A. - Gerencia Banca Fiduciaria (BSTFid) son adecuadas para su funcionamiento.
- Se considera apropiada la capacidad de la compañía para mantener e incrementar su volumen de negocios.
- Su política de controles se considera favorable.
- Los principales indicadores cuantitativos de la entidad se consideran adecuados.
- En un escenario desfavorable no existen elementos que pudieran anticipar un evento de incumplimiento de las obligaciones contraídas.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   harguiz@evaluadora.com
<b>Consejo de Calificación</b>	Jorge Day   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Fiduciarios Financieros
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de marzo de 2025

## **ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA**

BST focaliza su estrategia de negocios en la Banca Corporativa haciendo especial foco en Banca Empresas, Banca Fiduciaria, Mercado de Capitales, Tesorería y Comercio Exterior, negocios en los cuales el banco cuenta con una extensa trayectoria.

El banco tiene como objetivo expandir la base de clientes orientándose a PyMES, Medianas y Grandes Empresas, en diversos sectores como ser Productores Agropecuarios, Empresas Energéticas, de Infraestructura y de la Construcción.

El banco tiene un rol activo en el mercado de capitales a través de la estructuración y colocación de instrumentos con oferta pública en el mercado financiero local y también en la estructuración y sindicación de financiamiento privado.

El sector de Banca Fiduciaria tiene como objetivo generar valor mediante el asesoramiento, diseño e implementación de esquemas de financiamiento y administración fiduciaria acordes a las necesidades específicas de los clientes.

La administración fiduciaria tiene un rol integral hacia todo el negocio, desde la generación y la captación de clientes hasta el desarrollo de sus operaciones.

El Banco participa en numerosas emisiones de deuda corporativa, fideicomisos financieros y emisiones de deuda Sub-Soberana con oferta pública en el mercado local, ganando market share como colocador y organizador. Asimismo, participa activamente en transacciones Pyme, particularmente ON Pyme CNV Garantizadas y tiene establecido como lineamiento aumentar su participación en emisiones verdes, sociales y sustentables.

La entidad tiene experiencia en el mercado de banca fiduciaria en Argentina, administrando fideicomisos de garantía y de administración, en el ámbito de la oferta pública o privada, administrando garantías para bancos internacionales y organizamos multilaterales como el BID o la OPIC.

A su vez, tiene un rol activo en préstamos sindicados actuando como banco organizador y agente administrativo de garantía.

## **PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACION**

### **Evaluación de los estándares de profesionalidad y desempeño**

El objetivo de esta etapa es evaluar los estándares de profesionalidad y desempeño de la compañía en la conducción de sus responsabilidades como fiduciario. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de controles.
4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos.
5. Análisis de sensibilidad.

#### **1. Características de la administración y propiedad.**

El Agente de Calificación considera las características de administración y propiedad de BSTFid en Nivel 1.

##### i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva.

Los antecedentes de sus directores se encuentran principalmente en las áreas de identificación y evaluación de nuevas oportunidades de inversión, en la administración de empresas, en la operación dentro del ámbito del mercado de capitales y de las finanzas en general, y en la constitución y gestión de Fondos de Inversión Directa.

##### ii) Relaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión.

BSTFid no posee relaciones con ningún fideicomiso u otro ente vinculado a su propiedad o gestión.

Las empresas listadas a continuación se encuentran vinculadas a BSTFid a través de accionistas:

Grupo ST S.A., ST Inversiones S.A., Abus Las Americas I S.A., Nelpinar S.A. (sociedad uruguaya) y Emprendimientos del Puerto S.A.

##### iii) Actitud de la administración con relación al fiscalizador y a las normas.

La administración de BSTFid se encuentra sujeta periódicamente a revisiones por parte de los organismos de control y regulación como la Comisión Nacional de Valores (CNV) y el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

El Fiduciario cumple con los requerimientos de información de acuerdo con las normas vigentes y se encuentra autorizada a operar en carácter de fiduciario financiero.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios.

Se considera adecuada la solvencia del grupo propietario del Banco de Servicios y Transacciones. Grupo ST tiene el 99,57% de las acciones y ST Inversiones tiene una participación del 0.43%.

Los accionistas tienen capacidad para incrementar el capital. Es política de los accionistas atender las necesidades de capital de la entidad.

v) Estructura organizacional.

La Gerencia de Administración Fiduciaria reporta directamente a la Gerencia de Mercado de Capitales y a través de ésta primero a la Gerencia General y luego al directorio del Banco.

El rol comercial está ocupado por el sector de "Desarrollo de Negocios" que engloba un rol comercial y de coordinación del equipo de estructuración tanto para negocios fiduciarios como otro tipo de productos, dependiendo de la Gerencia de Mercado de Capitales. El área cuenta con 3 analistas en el sector.

Se creó la posición de Supervisión de Administración Fiduciaria reportando a la Gerencia de Administración Fiduciaria, siendo Mariano Garcia quien ocupa la posición y de quien dependen los Analistas.

La estructura organizativa de la gerencia fiduciaria está compuesta de 4 sectores. Las funciones de dicha organización se dividen entre estructuración, comercialización y operatoria de los fideicomisos. Se agrega además que la gerencia cuenta con el soporte de otras áreas del banco como ser: legales, finanzas, sistemas, etc.

vi) Políticas de Gobierno Corporativo.

BSTFid, en cumplimiento de su rol fiduciario, resguarda los intereses de sus fiduciantes. Es por esta razón que promueve las mejores prácticas de gobierno corporativo.

El objetivo del código de gobierno corporativo es establecer las prácticas que determinarán la forma en que el Directorio gobierna la sociedad, lo que comprende:

- Definir los objetivos y las estrategias de BST.

- Brindar lineamientos a la Alta Gerencia para la gestión de la Entidad.
- Monitorear el cumplimiento de estos objetivos y de las políticas de gestión.
- Efectuar un seguimiento de la gestión de riesgos realizada por la Alta Gerencia.
- Tomar decisiones de capital importancia para el negocio de BST.

## 2. Posición relativa de la compañía en su industria

El Agente de Calificación considera en Nivel 2 a la posición relativa de la compañía en su industria.

### i) Capacidad relativa de la compañía para mantener e incrementar su volumen de negocios.

A la fecha, BSTFid administra 25 fideicomisos, y también participa como agente administrativa y de cálculo en dos préstamos sindicados (Crédito Directo y Las Marías) y como agente de pago en el DUVA (Declaración Unilateral de Voluntad de Adquisición) de Colorín.

Negocios estructurados recientemente:

- ✓ Agente de Garantía ASPRO: contrato de Agencia de Garantía por las ON PyME CNV Garantizadas Serie II Clase I, II y III de Aspro Servicios Petroleros S.A.
- ✓ Contrato de Agencia de Garantía con Crown Point para garantizar la emisión de la ON Clase VI, se cedieron flujos de contratos futuros de operaciones de venta.
- ✓ Contrato de Agencia de Garantía con Crédito Directo para garantizar el Préstamo Sindicado, se cedió cartera.
- ✓ Contrato de Agente Administrativo y de Calculo por el préstamo Sindicado de Crédito Directo por \$ 6.000 Millones
- ✓ Contrato de Agente Administrativo y de Calculo por el préstamo sindicado de Las Marías por un monto total de \$ 29.500 Millones en 2 desembolsos (el primero ya desembolso \$14.750 Millones)

A continuación, se detallan los fideicomisos en los que actúa como fiduciario:

**Agente de la Garantía**

OnPrivPL  
Garantía Crown Point  
Garantía Albajet  
Garantía Proyecto Arroyo Seco  
ASPRO  
Crédito Directo

**Fideicomiso de Gtia, Adm. y Pago**

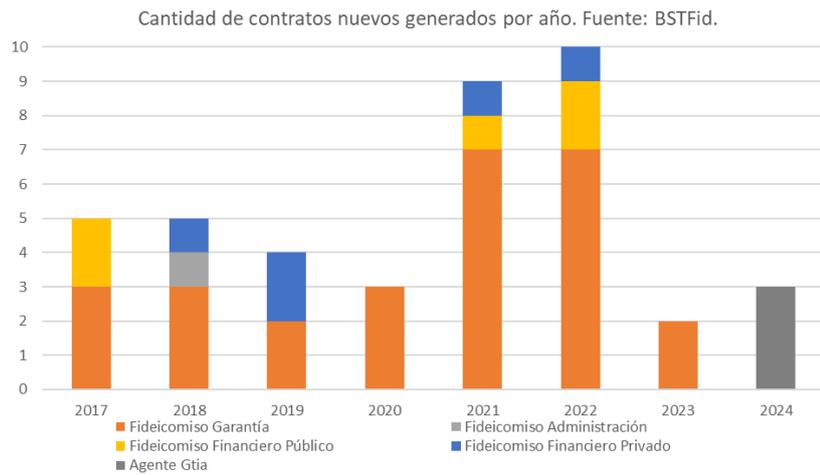
MPS

**Fideicomiso Financiero Privado**

CASA  
CASA II

**Fideicomiso en Garantía**

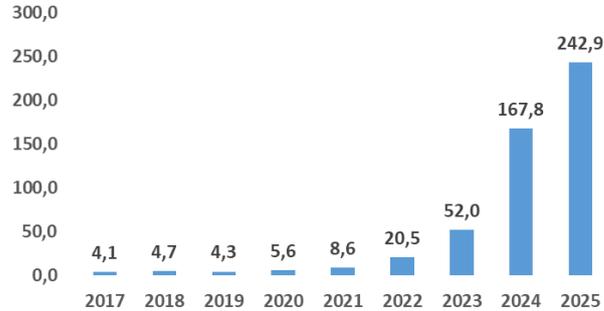
Energía San Juan  
GFSA  
RGA - BLTFF BV  
Homasa  
IHSA  
OnPrivPL  
Las Marías  
Aconcagua Serie III y IV  
Crown Point  
Gemsa 2021  
Gtia JHB BMA  
Gtia JHB IJ  
Gtia JHB OT  
Gtia MPN  
Gemsa Proyecto Maranzana  
SPI  
Petrolera Aconcagua ON Serie I  
Garantía ALP



**ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios.**

El siguiente gráfico refleja la evolución de los ingresos acumulados a mayo de cada año:

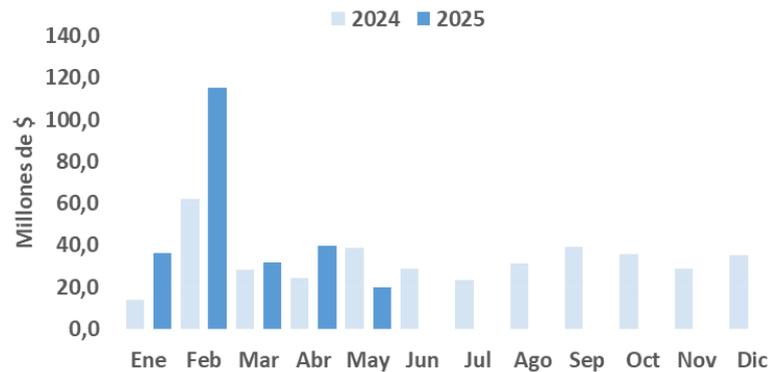
### Ingresos Acumulados (ene-may)



Se observa una evolución muy favorable respecto a los últimos años indicando un aumento importante en el volumen de la actividad fiduciaria.

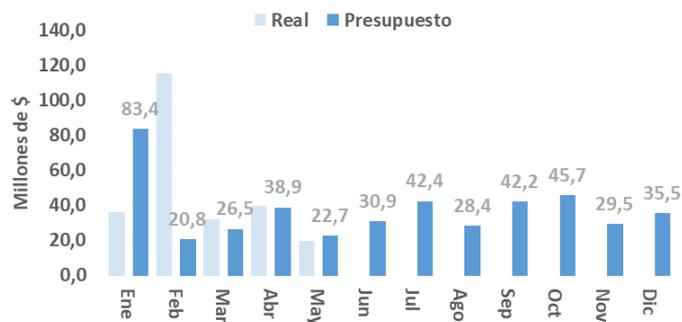
A continuación, se comparan los ingresos mensuales de 2025 respecto del mismo período del año anterior.

### Comparación Mensual



Para el 2025, se proyectan ingresos por \$ 447 millones. Con esta evolución esperada los ingresos crecerían un 14% respecto del cierre 2024.

### Ingresos 2025



Los ingresos reales en 2024 fueron un 6% inferiores a los presupuestos aunque cabe destacar que el presupuesto fue estimado a un tipo de cambio mayor. Corregido por tipo de cambio la ejecución está por encima de la presupuestación. En los primeros cinco meses del 2025 los ingresos reales fueron un 26% superior a los presupuestados.

iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía.

BSTFid no depende de ningún mercado en particular, sino que actúa en sectores diversos.

iv) Participación de mercado.

Según los informes de financiamiento en el mercado de capitales argentino elaborado por la CNV, en abril de 2025 se colocaron 12 fideicomisos financieros por un total de \$220.709 millones, 240% más, a valores constantes, que el mismo mes del año anterior. Los 12 fideicomisos estuvieron denominados y serán pagaderos en pesos.

En el primer cuatrimestre del año se colocaron 38 FF por \$745.273 millones, es decir, 275% más que el mismo intervalo del 2024. La evolución del financiamiento de los últimos doce meses muestra que el monto colocado por medio de fideicomisos financieros a valores constantes de abril de 2025 alcanzó \$1.987.473 millones, mostrando un aumento real de 73% respecto de los doce meses previos. Durante el período mayo 2024 – abril 2025 fueron 135 los fideicomisos financieros colocados, 17 unidades más que en el período de doce meses precedente (+14%).

Si bien la participación de la compañía en el mercado de negocios fiduciarios realizados en la plaza local es baja, la misma ha demostrado una buena capacidad para mantener su volumen de negocios.

v) De acuerdo con la información disponible a la fecha de calificación, se analiza la tendencia de la participación de mercado de la compañía.

Si bien la tendencia en la participación de mercado de la compañía se ha incrementado moderadamente en los últimos años, la misma se mantiene en niveles bajos.

vi) Riesgo de la compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza y cobertura de los productos que ofrece.

La compañía se encuentra expuesta a las modificaciones legales relacionadas con la naturaleza de su actividad.

### **3. Evaluación de la Política de controles**

La evaluación de la política de controles se considera en Nivel 1 por el Agente de Calificación.

#### i) Existencia de manuales o procedimientos operativos.

La compañía cuenta con un Manual de Administración Fiduciaria.

#### ii) Determinación de funciones y responsabilidades en la toma de decisiones del personal gerencial.

Respecto a la determinación de funciones y responsabilidades en la toma de decisiones, las mismas se dividen en tres: operaciones, estructuración y comercial. Y los objetivos de dichas tareas se dividen en dos: implementación de la transacción y gestión de la transacción.

Es importante agregar que la Gerencia de Administración Fiduciaria reporta a la Gerencia de Mercado de Capitales y a través de ésta al directorio.

#### iii) Mecanismos de seguimiento de los fideicomisos administrados.

El seguimiento de los fideicomisos administrados es constante. Por un lado, la actividad fiduciaria está sujeta al control de la Comisión Fiscalizadora para el caso de los fideicomisos con oferta pública, y por el otro, cada fideicomiso tiene su propia auditoría.

#### iv) Respuestas a observaciones de las autoridades de control.

La respuesta a observaciones de autoridades de control se elabora desde la misma Gerencia Administrativa. El tamaño reducido de planta permite que todo gerente tome conocimiento de cada asunto, brindando celeridad a la respuesta.

### **4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.**

El Agente de Calificación considera la evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía en Nivel 2.

BSTFid es una gerencia que forma parte del BST.

#### **Indicadores de resultados**

La estrategia del banco se focaliza en la Banca Corporativa. El nuevo foco le permitirá al banco lograr una mayor especialización en sectores de negocio corporativos en los cuales se destaca (Banca Empresas, Mercado de Capitales, Banca Fiduciaria, etc) y aplicar los recursos a la optimización de

los servicios y productos ya brindados y al desarrollo de nuevas propuestas tendientes a satisfacer las necesidades del sector corporativo.

El banco presentó un indicador de rentabilidad anualizado a marzo de 2025 de 14% si se mide respecto al patrimonio y del 4% sobre los activos totales.

La entidad presentó indicadores de rentabilidad superiores a los del sistema. Se observa una tendencia favorable en la evolución de los resultados de la entidad.

#### **Indicadores de capitalización**

Mediante la Resolución General 795/19 de fecha 3 de junio de 2019 fueron modificadas la Normas de la CNV en lo pertinente al patrimonio neto mínimo que deben tener las sociedades fiduciarias inscriptas en el organismo. Según esta resolución el patrimonio neto fiduciario no puede ser inferior al monto resultante de considerar 950.000 (novecientos cincuenta mil) UVAs (Unidades de Valor Adquisitivo ajustadas por CER) al cierre de los estados contables trimestrales o anuales que presente la sociedad fiduciaria.

El patrimonio representa el 30% de los activos totales. La entidad cumple holgadamente el capital mínimo exigido para la banca fiduciaria. Se consideran favorables los indicadores de capitalización que presenta la entidad.

#### **Indicadores de crecimiento**

Se evalúa el Crecimiento del Patrimonio Neto sobre el Crecimiento en Pasivos. Un cociente inferior a 1 indica que el crecimiento se da con un mayor crecimiento relativo de las deudas por lo que el mismo resulta con un grado mayor de riesgo, debido a un mayor apalancamiento. Se considera una evolución favorable del indicador.

#### **5. Análisis de Sensibilidad**

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que podría tener la eventual ocurrencia de eventos desfavorables para la compañía o la industria.

El análisis de sensibilidad indica que tanto el incremento de costos de la actividad fiduciaria, como la reducción de ingresos de esta, no tendrían efectos significativos sobre el patrimonio de la entidad.

El Agente de Calificación considera el análisis de sensibilidad en Nivel 2.

#### **Calificación Final**

Si cualquiera de los cinco aspectos analizados (características de la administración y propiedad, posición relativa de la compañía en su industria, evaluación de la política de controles, evaluación de los principales indicadores cuantitativos y análisis de sensibilidad) se calificó en Nivel 1 se le asigna 1 punto, si se calificó en Nivel 2 se le asigna 2 puntos y si se calificó en Nivel 3 se le asigna 3 puntos. La suma máxima de puntos es 15 y la mínima es 5 puntos.

La suma de los niveles otorgados es de 8, por lo que corresponde mantener la Calificación Final a Banco de Servicios y Transacciones S.A. – Gerencia Banca Fiduciaria en F2.

---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

### Categorías:

**F2: el Fiduciario Financiero calificado en esta categoría presenta estándares altos de profesionalidad y desempeño en la mayoría de los aspectos evaluados.**

### INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de marzo de 2025.
- Manual de Administración Fiduciaria y otra información cualitativa y cuantitativa relevante proporcionada por la compañía.
- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) | Comisión Nacional de Valores.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.