

ACTA 4349: A los dieciséis de marzo de dos mil veintiuno, se reúnen a distancia (de conformidad con las disposiciones de la Resolución General 11/2020 de la Inspección General de Justicia) los Directores del Banco de Valores S.A.: Juan Ignacio Nápoli - presidente de la sociedad- Norberto Dante Alejandro Mathys –vicepresidente-, Mario Septimio Rossi, Sebastián Salaber, Víctor Alejandro Marina, Carlos Eduardo Aszpis y Marcelo Rodolfo Gómez Prieto. También se encuentra participando el Presidente de la Comisión Fiscalizadora, Doctor Carlos Javier Piazza y el síndico titular Alberto Federico Citati. Se abre esta reunión siendo las 11.16 horas a fin de tratar los siguientes temas: -

1. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE BANCO DE VALORES S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020, MEMORIA E INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA: -----

Toma la palabra el Señor Vicepresidente y manifiesta que corresponde poner a consideración del Directorio, los Estados Financieros y Notas Anexas emitidos de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con el Informe del Auditor Externo, correspondiente al Ejercicio Económico iniciado el 1 de enero de 2020 y finalizado el 31 de diciembre de 2020, cuyo texto fuera distribuido previamente entre los Señores Directores. -----

Los mencionados Estados Financieros arrojan un Activo de \$70.666.458.- (miles de pesos), un Pasivo de \$64.406.475.- (miles de pesos), un Patrimonio Neto de \$6.259.983.- (miles de pesos) y un Resultado Integral Total de \$1.364.501.- (miles de pesos). -----

Asimismo, el Señor Vicepresidente pone a consideración del Directorio la Memoria, que incluye como anexo el reporte del Código de Gobierno Societario confeccionado conforme la RG 797 de CNV, y el Informe de la Comisión Fiscalizadora correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, cuyos textos fueron distribuidos entre los Señores Directores con suficiente antelación. -----

En virtud de lo expuesto, el Señor Vicepresidente mociona aprobar toda la documentación señalada precedentemente. Por el voto unánime de los Directores presentes, se aprueba toda la documentación señalada. -----

A continuación, se hace transcripción íntegra de la Memoria y el Informe de la Comisión Fiscalizadora: -----

Señores Accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias, el Directorio del Banco de Valores S.A. somete a consideración de la Asamblea la Memoria, Inventario y Estados Financieros, que incluyen: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integral, Estado de Otros Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo, Notas a los Estados Contables, Anexos, Informe de los Auditores Independientes e informe de la Comisión Fiscalizadora, correspondientes al cuadragésimo tercer ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Política de Negocios del Banco

Ratificando los objetivos y valores que constituyeron los pilares fundamentales de su fundación y estuvieron presentes en forma permanente a lo largo de su historia, Banco de Valores ha diseñado su actual política de negocios, buscando articular las cualidades de su personal altamente capacitado, con elevados niveles de ética, procesos eficientes, mecanismos efectivos de control y adecuada tecnología informática. Dicha política obedece a los siguientes lineamientos:

- Lograr el afianzamiento del Banco en el segmento de la banca especializada, capitalizando su capacidad de estructuración y administración de productos dirigidos al mercado de capitales y aprovechando la fuerza de distribución de la red de agentes de liquidación y compensación y agentes de negociación (ALYCs y ANs).
- Posicionar a la entidad como líder en productos tales como fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, desde sus roles de fiduciario y Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva, respectivamente, aprovechando su perfil institucional, alta reputación en el sistema financiero y capacidad de administración de los activos bajo custodia que requieren los mencionados productos.
- Estructurar productos de mercado de capitales tanto del sector privado como del sector público que representen riesgos adecuados para aquellos inversores que los adquieran en el mercado.
- Alcanzar un nivel de cartera de créditos comercial que combine atributos de bajo riesgo y altísima liquidez, que actúe como estabilizador de ingresos frente a la variabilidad de los originados por cobro de comisiones en las operaciones de estructuración y colocación en el mercado de capitales.
- Facilitar a los ALYCs y ANs el acceso a los productos de mercado de capitales combinando su experiencia y capacidad de estructuración y aprovechando la fuerza de colocación de aquellos.

Dentro de esta política de negocios y poniendo de resalto la importancia que la entidad le adjudica a su rol de agente de custodia de productos de inversión colectiva (depositario de F.C.I.), tanto por haber logrado posicionarse en la industria de los Fondos Comunes de Inversión como líder en el desempeño de dichas funciones como por el crecimiento potencial que tiene este producto en función del desarrollo alcanzado en países de la región, Banco de Valores ha adoptado dos decisiones estratégicas:

- Renunciar al desempeño de funciones de administración de Fondos por considerarlo un factor clave en la elección de sus servicios por parte de las Sociedades Gerentes Independientes al tiempo que dicha renuncia otorga al inversor una mayor seguridad, dada la segregación de funciones de custodia y administración que la misma genera.
- Abstenerse de participar en la distribución de los Fondos Comunes de Inversión que custodia, evitando su exposición a posibles conflictos de interés.

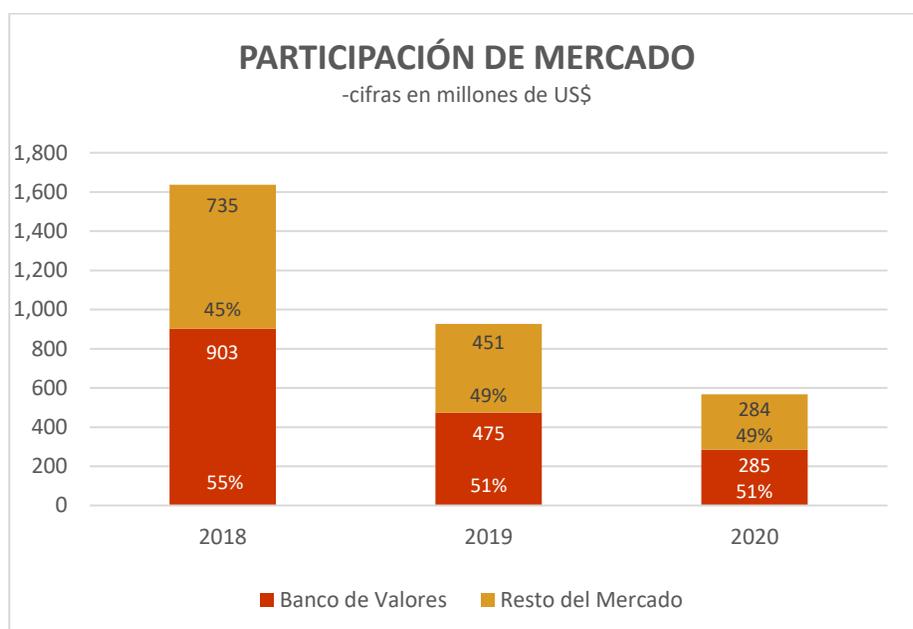
Adicionalmente, sus políticas de riesgo estratégico y de liquidez condicionan fuertemente sus estrategias de negocio al colocar, como máxima prioridad, la preservación de la íntima relación, lograda desde su fundación, con los agentes de mercado. Este hecho requiere el mantenimiento de los más elevados índices de liquidez en aras de evitar el traslado al mercado de capitales, de los riesgos propios del sistema financiero, asegurando en todo momento la devolución en tiempo de la totalidad de sus depósitos, aún en los escenarios de menor liquidez y mayor aversión al riesgo del sistema financiero local.

Esta circunstancia, lejos de ser un costo de oportunidad, otorga a Banco de Valores una de sus fortalezas más destacadas, cual es el colocarlo en inmejorable posición para desempeñarse eficientemente tanto en ciclos de expansión de la economía como en ciclos recesivos y de alta incertidumbre, como los atravesados en los últimos ejercicios. En estas situaciones, el nivel de la tasa de interés para colocaciones de corto plazo resulta generalmente elevado por necesidades de manejo de la política monetaria y cambiaria, razón por la cual la liquidez es premiada con altos rendimientos en instrumentos de muy bajo riesgo. Es ahí donde la reserva estratégica de liquidez de Banco de Valores a la que se ha hecho referencia anteriormente logra compensar la rentabilidad que se ve obligado a resignar proveniente de sus negocios tradicionales. El riesgo de este tipo de escenarios es el generado por brotes inflacionarios que conviertan los rendimientos en negativos medidos en términos reales.

Principales Líneas de Negocios

Fideicomisos Financieros

El Banco de Valores es el principal fiduciario financiero de Argentina, manteniendo su liderazgo durante los últimos 15 años. Desde 2002 ha realizado 1396 operaciones por el equivalente a us\$19.394 millones al 31 de diciembre de 2020, ofreciendo una estructura de financiamiento a distintos sectores de la economía (consumo, agro, industrias, etc.). Adicionalmente, ofrece sus servicios de asesoramiento para la estructuración y colocación de Fideicomisos Financieros



Banco de Valores fue el primer fiduciario financiero de Argentina en ser calificado como tal, habiendo obtenido y conservado hasta el presente, la más alta calificación TQ1.ar (TQ= Trustee Quality) otorgada por MOODY'S LATIN AMERICA AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO S.A. basada en:

- *Una sólida estructura organizativa y estrategia de negocios, junto con un management experimentado con varios años de experiencia en los mercados de capitales y de financiamiento estructurado;*
- *El compromiso del Directorio del Banco de Valores para proveer servicios fiduciarios como parte fundamental de la estrategia de negocios de Valores;*
- *Una fuerte capacidad para desarrollar su rol como fiduciario en transacciones estructuradas, basada en su rol activo en el monitoreo y reporte de transacciones estructuradas, como así también en una capacidad superior de administración de los flujos de fondos; y*

La presencia de claros procedimientos de originación y protecciones ante eventos de estrés sobre las carteras fideicomitadas, así como frente al evento de reemplazo del administrador, procedimientos de control de calidad y sus adecuados sistemas informáticos.

Fideicomisos no financieros

El Banco de Valores, dentro de su especialización en la custodia de activos, trabaja activamente en el área de fideicomisos no financieros, básicamente para clientes institucionales, que en muchos casos son otras entidades financieras que buscan en la figura de un fiduciario la independencia suficiente para no sentir una potencial competencia en el negocio estructurado, característica poco difundida en el sistema por el perfil generalista de buena parte de las instituciones financieras de plaza.

Acciones y Emisión de deuda

Los estrechos lazos que mantiene desde su fundación con los agentes de mercado, hoy miembros de BYMA, y su compromiso institucional con el mercado de capitales han permitido a Banco de Valores lograr un rol protagónico tanto en el mercado de deuda como en el de acciones por su capacidad de estructuración y colocación de sus productos.

La emisión de deuda, a través de sus instrumentos más representativos, las obligaciones negociables y los valores de corto plazo, fue una de las actividades de mayor dinamismo en el mercado de capitales, variando en cada época la herramienta elegida para su instrumentación. Banco de Valores tuvo siempre una presencia activa en este mercado, desempeñando alguno o varios de los roles característicos de estas transacciones.

Fondos Comunes de Inversión abiertos

Banco de Valores es el principal agente de custodia de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión, con más de 239 fondos bajo custodia cuyos patrimonios totalizaban los \$ 468.760 millones al cierre del ejercicio 2020, representativos del 25% del total de patrimonios que aglutina esta actividad. Banco de Valores mantiene desde su fundación un elevado compromiso con los participantes de esta industria, manteniendo estrechos contactos fundamentalmente con las sociedades gerentes que son parte destacada de su clientela, y sosteniendo una política constante de inversiones con el objeto de acompañar las innovaciones en los productos ofrecidos a los inversores y mejorar la eficiencia de sus servicios. Este posicionamiento del Banco está respaldado en el convencimiento del elevado potencial de desarrollo que posee este instrumento que se manifiesta claramente de sólo comparar la importancia que ha logrado no sólo en economías desarrolladas sino también en otros países de la región.

Fondos Comunes de Inversión cerrados

También este producto lo encuentra a Banco de Valores liderando claramente el rol de depositario. Cabe señalar que las demoras en las reformas tributarias introducidas por la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo impidieron la participación de este instrumento en el proceso de Sinceramiento Fiscal establecido por la Ley N° 27.260 dejando en carpeta muchos fondos estructurados a esos efectos que contaban con Banco de Valores como su agente depositario. No obstante ello, a fines de 2020 nuestra entidad interviene en dicho rol en 10 de los 16 existentes en el mercado pero cuyos patrimonios representan el 92% de los administrados por ese total de fondos.

Operaciones de financiamiento

En línea con lo previsto en sus políticas acerca del mantenimiento de altos índices de liquidez y baja exposición al riesgo crediticio, Banco de Valores mantiene una cartera de préstamos comerciales de muy corto plazo otorgados a empresas de alta calidad en sus calificaciones de riesgo como así también líneas a fiduciantes para adelantos de colocaciones de valores de deuda fiduciarios y para agentes de liquidación y compensación (ALYCs) destinados a facilitar sus liquidaciones diarias en los mercados.

Servicio de Agente de Liquidación y Compensación (ALYC) Integral

Entre los tipos de agentes de mercado que prevé la legislación vigente se encuentra el Agente de Negociación. Estos agentes sólo pueden brindar asesoramiento, ingresar ofertas y órdenes a través de sistemas de mercados autorizados y cursar órdenes de compra o venta en el exterior de instrumentos admitidos. No pueden intervenir en el manejo tanto de los fondos como de los títulos de sus comitentes ni tampoco custodiar sus tenencias en tanto las liquidaciones ante el mercado deben efectuarlas a través de un Agente Integral de Liquidación.

Banco de Valores entiende que el servicio de ALYC Integral, contará en un futuro cercano con una alta demanda a la luz de la experiencia recogida de los mercados desarrollados. La mayor ventaja para los potenciales demandantes del mismo, los Agentes de Negociación, es la posibilidad de limitar las estructuras administrativas a un grupo reducido de personas altamente capacitadas en asesorar y gestionar las órdenes recibidas de sus comitentes, delegando en nuestra entidad las tareas de back office, hecho que redundará en la mejora de la calidad de sus servicios otorgándole paralelamente una mayor flexibilidad a la hora de enfrentar eventuales períodos de caídas del nivel de actividad.

Con esa visión, Banco de Valores resolvió en 2018 implementar el marco legal, administrativo y operativo y adquirir, configurar e instalar la infraestructura tecnológica, necesarios para brindar dicho servicio.

ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO ECONÓMICO

Estructura de Banco de Valores

El Directorio del Banco está compuesto por ocho integrantes: Presidente, Vicepresidente, que en el caso de quien ejerce actualmente esa posición se desempeña además como Gerente General/CEO, y seis directores. Cabe destacar que, de acuerdo con la definición adoptada por las Normas de la CNV, tres de los ocho directores están comprendidos dentro de la categoría de “independientes”. El Directorio atiende ciertas responsabilidades específicas a través de los siguientes Comités:

- de Auditoría
- de Control y Prevención del Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo
- de Gestión Integral de Riesgos
- de Créditos y Negocios
- de Tecnología y Seguridad de la Información
- de Remuneraciones e Incentivos
- de Género

El Directorio es asistido por un Responsable de la Secretaría Corporativa para el desarrollo y buen funcionamiento del Gobierno Corporativo y de las tareas administrativas derivadas de su actividad, coadyuvando a garantizar que se realicen los deberes y se sigan las reglas y políticas en esta materia. Para llevar a cabo sus funciones cuenta con la unidad denominada Secretaría Corporativa.

Dependiendo de los respectivos Comités de Directorio, el Banco cuenta con una Gerencia de Auditoría Interna, que reporta al Comité de Auditoría y Control y una Gerencia de Prevención de Lavado de Dinero, que responde al Comité de Control y prevención del Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo.

La alta gerencia está compuesta por su máximo responsable, el Gerente General/CEO con reporte al Directorio a quien responden a su vez un Subgerente General y ocho gerentes de área, cada uno responsable de las siguientes gerencias: Comercial, de Administración, de Finanzas, de Operaciones, de Proyectos, de Recursos Humanos, de Riesgos Integrales y de Sistemas y Tecnología.

El Estatuto Social del Banco establece el funcionamiento de una comisión fiscalizadora compuesta de tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes, quienes reemplazarán a los titulares en caso de ausencia o impedimento (la “Comisión Fiscalizadora”).

Estructura de su grupo económico



Grupo Financiero Valores S.A.

Grupo Financiero Valores S.A. es el accionista mayoritario de Banco de Valores S.A. con una participación del 99,99% de su capital. Es una sociedad bajo el régimen de Oferta Pública que cotiza la totalidad de sus acciones en BYMA, Bolsas y Mercados Argentinos S.A.. Dicha empresa es continuadora del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., también conocida como MERVAL. Esta última, a raíz del acuerdo alcanzado en 2013 con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la creación de BYMA, escindió parte de sus activos para aportarlos a la nueva sociedad, conservando su tenencia mayoritaria en Banco de Valores S.A. (74.992.500 de acciones que representan el

99,99% del capital del Banco). Paralelamente, reformó su Estatuto Social transformando su objeto exclusivamente en actividades financieras y de inversión y por lo tanto discontinuó su actividad como mercado. Con fecha 10/7/2017 se inscribió la correspondiente Reforma Integral del Estatuto Social en la Inspección General de Justicia (I.G.J.) y la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.). Cabe destacar que por Asamblea General Extraordinaria del 22/9/2020, Banco de Valores S.A. modificó su estatuto, incluyendo en dicha modificación el aumento de su capital a \$813.829.503, manteniendo el Grupo Financiero Valores el 99,99% de participación sobre dicha suma (\$813.748.120). A la fecha la mencionada modificación estatutaria se encuentra en trámite de inscripción ante I.G.J.

Al cotizar en BYMA la totalidad de las acciones de Grupo Financiero Valores S.A. sus accionistas pueden ir cambiando constantemente, en la medida que las acciones de Grupo Financiero Valores S.A. sean negociadas.

Todos los accionistas del Banco tienen el mismo derecho a voto, no existiendo un derecho a voto diferenciado para el accionista principal.

Cámara Argentina de Agentes de Negociación

Es el accionista minoritario de Banco de Valores S.A. con una participación de sólo el 0,01% de su capital. La Cámara inició sus actividades en 1878, bajo la denominación "Cámara de los Comisionistas de Bolsa".

Se trata de una asociación civil sin fines de lucro que congrega a Agentes y Sociedades de Bolsa quienes a partir de la ley de Mercado de Capitales sancionada en 2013 reciben la denominación de Agentes de Liquidación y Compensación (ALyCs).

La Cámara es un referente de las necesidades e inquietudes de sus asociados y se caracteriza por impulsar su desarrollo a través de la capacitación permanente, los servicios de consultoría normativa e impositiva; los servicios médico- asistenciales; y las actividades de relacionamiento que promueven la integración y sentido de pertenencia de sus miembros.

Su principal objetivo es representar y defender los intereses colectivos de sus asociados. En este sentido promueve la colaboración en el entendimiento de las particularidades del sector; en el logro de soluciones conjuntas a asuntos inherentes a la actividad bursátil y en aquellos que signifiquen la ampliación de las actividades que le son propias a las sociedades de bolsa en beneficio de la profundización del mercado de capitales y de la economía en general.

Banco de Valores S.A.

Es el único accionista de Wodtax S.A. (a denominarse en el futuro, "VALORES ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A.").

El Banco de Valores S.A. nació en el año 1978, para desarrollar las actividades de banco comercial y aquellas que son propias de la banca de inversión.

El Mercado de Valores de Buenos Aires, su fundador, diseñó su perfil característico y distintivo en el sistema bancario que actualmente representa, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia ante la reciente creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), mercado continuador del Merval, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores.

Es el único Banco en Argentina que tiene como objetivo fundacional contribuir al desarrollo del Mercado de Capitales.

La vinculación institucional con los agentes y sociedades de bolsa fue exteriorizada exitosamente en la colocación de más de 1.299 operaciones en el mercado de capitales (acciones – títulos de deuda – fideicomiso financiero) por un total de \$142.306 millones.

Wodtax S.A.

Es una sociedad anónima uruguaya que, conforme a la modificación de su estatuto en trámite de inscripción pasará a denominarse VALORES ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A., se encuentra actualmente tramitando ante el Banco Central Uruguayo la correspondiente autorización para desempeñarse como administradora de fondos de inversión y realizar actividades fiduciarias.

A la fecha, esta sociedad no tiene vinculaciones operativas ni comerciales con su sociedad controlante ni con el resto de los integrantes del grupo económico.

CODIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO

En Anexo a la presente Memoria se acompaña reporte sobre el estado actual de Banco de Valores en esta materia, en los términos previstos por las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

EL BANCO EN NÚMEROS

A continuación, se expone la información resumida sobre la situación patrimonial, los resultados y la generación y aplicación de fondos de Banco de Valores como así también ciertos datos estadísticos en cantidades físicas vinculados con su actividad:

cifras en miles de pesos			
Estructura patrimonial comparativa		31/12/2020	31/12/2019
Activo de alta liquidez (1)		62.325.657	40.938.332
Otros activos financieros		7.424.769	3.244.964
Propiedad, planta y equipo y otros activos no financieros		916.032	802.528
Total del activo		70.666.458	44.985.824
Depósitos		63.275.309	38.793.236
Otros pasivo financieros		54.162	378.141
Otros pasivos no financieros		1.077.004	918.965
Total del pasivo		64.406.475	40.090.342
Patrimonio neto controlante	99,99%	6.259.357	4.894.992
Patrimonio neto no controlante	0,01%	626	490
Patrimonio neto total		6.259.983	4.895.482
Total de Pasivo más Patrimonio neto total		70.666.458	44.985.824
(1) Disponibilidades+Operaciones de pase con B.C.R.A. + títulos emitidos por el B.C.R.A.			

cifras en miles de pesos			
ESTRUCTURA DE RESULTADOS COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR		31/12/2020	31/12/2019
Resultado operativo o de explotación (de operaciones que continúan) (1)		2.256.451	2.414.385
Otros resultados del ejercicio		0	0
Resultado neto del ejercicio de operaciones que continúan, antes de impuesto a las ganancias		2.256.451	2.414.385
Impuesto a las ganancias		-891.950	-828.251
Resultado neto del ejercicio de operaciones que continúan luego de impuesto a las ganancias		1.364.501	1.586.134
Resultado neto del ejercicio Ganancia/(Pérdida)		1.364.501	1.586.134
Otro resultado integral luego de impuesto a las ganancias		0	0
Resultado integral total del ejercicio		1.364.501	1.586.134
(1) Se conforma con los ingresos provenientes de las actividades que hacen al objeto social, el costo incurrido para lograrlos y los gastos operativos.			

cifras en miles de pesos			
Estructura del flujo de efectivo comparativa		31/12/2020	31/12/2019
Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas		19.393.372	7.482.143
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de inversión		- 46.846	- 29.325
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación		- 72	- 869.962
Efecto de las variaciones del tipo de cambio		124.373	118.508
Efectos del resultado monetario del efectivo y equivalentes		- 11.886.712	-14.711.019
Total de fondos generados o aplicados durante el ejercicio/período		7.584.115	- 8.009.655

Datos estadísticos (en unidades físicas)		31/12/2020	31/12/2019
Cantidad de cuentas de depósito en pesos		2.367	2.353
Cuentas corrientes		895	938
Caja de ahorros		1.335	1.303
Plazos Fijos		137	112
Cantidad de cuentas de depósito en dólares		520	486
Cuentas especiales		304	294
Caja de ahorros		216	192
Cantidad de préstamos al Sector Privado no Financiero		33	60
Mercado de Capitales			
Cantidad de fideicomisos bajo administración		113	149
Cantidad de fideicomisos financieros emitidos en el año		37	60
Cantidad de F.C.I. abiertos bajo custodia		239	224
Cantidad de F.C.I. cerrados como depositarios		10	10

El resultado alcanzado en el ejercicio ascendió a \$ 1.364 millones. Esta cifra es inferior en \$ 221 millones (-14%) a la registrada en el ejercicio anterior en términos homogéneos, es decir, considerando ambos resultados ajustados por el efecto de la inflación y expresados a moneda de cierre del 31/12/2020. A continuación, se describen las principales causas generadoras de dicha variación:

- **Resultado neto por intereses:** se obtuvo un menor ingreso por \$351 millones, correspondiéndole a los intereses cobrados un aumento de \$1.439 millones y a los pagados, una suba de \$1.793 millones. Estas variaciones han tenido su origen en una sensible reducción de los márgenes de intermediación como consecuencia de la estrategia seguida por el BCRA de mantenimiento de tasas de instrumentos de regulación monetaria neutras respecto de la inflación más la fijación de tasas mínimas también neutras para ciertos plazos fijos. Este escenario pudo ser compensado casi en su totalidad a partir de un fuerte crecimiento del volumen de depósitos. En este sentido, los rubros más destacados de estos ingresos fueron los intereses por Títulos Públicos, que representaron el 53%, y los provenientes de Pases Activos con el B.C.R.A. con un 39%.

Del total de los egresos el 80% correspondió a los intereses pagados por depósitos en cuentas corrientes remuneradas, el 19% a los depósitos a plazo fijo y el 1% restante se debió a intereses por operaciones de pase.

- **Resultado neto por comisiones:** disminuyó en \$ 13,2 millones. Las comisiones cobradas fueron inferiores en \$52 millones mientras que las pagadas también disminuyeron, pero lo hicieron en \$39 millones. Del total registrado en este rubro, el 89% corresponde a las retribuciones provenientes del rol de fiduciario de fideicomisos financieros. Las devengadas por el servicio de depositarios de fondos comunes de inversión, están incluidas en el rubro de Otros Ingresos Operativos, que se analizará por separado, en función del ordenamiento contable establecido por el B.C.R.A. con motivo de la emisión de los estados financieros según normas NIIF.

- **Diferencia de cotización de oro y moneda extranjera:** por este concepto, se generó un menor resultado respecto del ejercicio anterior ajustado al 31 de diciembre 2020, de \$ 77 millones. Cabe destacar que este rubro tiene una incidencia acotada debido a los límites establecidos por el B.C.R.A. para la tenencia de activos netos en moneda extranjera (Posición Global Neta en Moneda Extranjera) que impiden el mantenimiento de posiciones positivas superiores al 4% de la responsabilidad patrimonial computable de cada entidad.

- *Otros Ingresos Operativos: este rubro registró un aumento de \$7,8 millones que está originado en la diferencia positiva de las comisiones cobradas por nuestro servicio de depositarios de fondos comunes de inversión y alquiler de cajas de seguridad.*
- *Beneficios al Personal: Este rubro registró un descenso de \$17 millones medidos en moneda constante y contabiliza las retribuciones al personal y sus conceptos relacionados. Las remuneraciones y cargas sociales son su principal componente, representando el 66% del rubro. Estos dos conceptos registraron un incremento del 1% respecto del ejercicio previo ajustado por inflación que está en línea con el impacto en resultados generado por los aumentos salariales escalonados que se fueron acordando en las reuniones paritarias.*
- *Gastos de Administración: sufrió una baja de \$ 90 millones. Este rubro totaliza el resto de los gastos incurridos durante el ejercicio vinculados a la administración del Banco. Sus conceptos más representativos son:*
 - *Servicios administrativos contratados: representa el 23% del rubro, con una caída de \$ 45 millones (25%). Su componente más destacado es el gasto en tecnología informática, que incluye el servicio de mantenimiento de sistemas contratados a terceros más los derivados de la consultoría en proyectos de seguridad de la información y tecnología de sistemas.*
 - *Honorario a Directores y Síndicos: explica el 24% del rubro y no muestra una variación significativa (-0,28%) respecto al ejercicio del año anterior reexpresado al 31 de diciembre del 2020.*
 - *Representación, viáticos y movilidad: representan solamente el 1% del rubro, pero destaca un importante ahorro de \$ 21 millones respecto al mismo concepto del ejercicio anterior expresado a moneda de cierre del 31/12/2020. Este ahorro se relaciona principalmente con las medidas adoptadas de aislamiento sanitario para combatir la pandemia de coronavirus.*
 - *Electricidad y comunicaciones: representan el 5% de los gastos de administración y una baja de \$ 6,5 millones respecto al ejercicio anterior. Al igual que el concepto anterior este ahorro se explica principalmente debido a las medidas adaptadas de aislamiento sanitario.*
 - *Gastos de mantenimiento, conservación y reparaciones: representan el 3% del rubro y destaca una baja de \$ 8,7 millones respecto al ejercicio anterior debido principalmente a los mismos motivos señalados en el rubro anterior.*
 - *Propaganda y publicidad: comparado con el mismo concepto del ejercicio anterior muestra una caída de aproximadamente \$ 3 millones.*
 - *Impuestos: representa el 21% del rubro y registra el impuesto a los débitos y créditos sobre los pagos del Banco vinculados a su administración y la porción del crédito fiscal no computable por aplicación de la proporción entre ingresos gravados y exentos. Su variación interanual fue una baja de \$ 6 millones, razonable al quitarle el efecto del proceso inflacionario que sufre el país.*
 - *Otros honorarios: significa el 13% del rubro. En el año las erogaciones por este concepto fueron \$4 millones superiores a las del año previo y está compuesto por los honorarios abonados por los servicios de auditoría externa, asesoría legal, asesoría impositiva, calificadoras de riesgo y otros honorarios abonados a profesionales por proyectos e iniciativas desarrollados en el año.*
- *Otros Gastos Operativos: fueron menores en 31 millones. Sus conceptos más representativos, medidos por su participación en el total del rubro, fueron: el aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos (43%) y el Impuesto a los Ingresos Brutos (54%).*
- *Impuesto a las Ganancias: fue mayor al registrado el año previo, en \$64 millones (8%). Sin embargo, se observa que este incremento no resultó proporcional al que mostraron los resultados. Ello obedece a que el ejercicio 2020 fue alcanzado por las disposiciones que establecen la aplicación del ajuste por inflación impositivo. En consecuencia, se realizó el procedimiento previsto en la legislación vigente el cual dio como resultado una reducción de \$ 299,1 millones en el cargo a resultados por este impuesto. Conforme lo establece dicha legislación, el efecto financiero se diferirá en seis ejercicios. El importe que se trasladará a ejercicios futuros está incluido en el saldo del rubro "Activo por Impuesto a las Ganancias diferido" del Estado de Situación financiera, junto al efecto de las diferencias temporarias de otros ingresos y gastos. En la siguiente figura se exponen las variaciones de los distintos rubros que componen el Cuadro de Resultados, mostrando de manera gráfica la explicación contenida en los párrafos precedentes:*



Por último, se exponen en el siguiente cuadro los valores de los indicadores seleccionados para describir y comparar la situación de la entidad en aspectos tales como la calidad de sus activos, su situación de liquidez, su eficiencia, su solvencia y su rentabilidad:

INDICADOR	Información BCRA Noviembre 2020		BANCO DE VALORES	
	Bancos Privados	Sistema	Dic-19	Dic-20
Previsión / cartera irregular	211,17%	126%	503,49%	471,5%
Activos líquidos/Depósitos (*)	72,8%	64%	105,44%	98,5%
Gastos de Adm. / Activos	8,02%	7,63%	3,82%	3,3%
Gastos de Adm. / Ingresos Totales	49,07%	51,23%	33,51%	34,6%
Ingresos por Servicios / Gastos de Adm.	33,52%	28,64%	32,85%	35,2%
Apalancamiento (PN/Activos Netos)	16,67%	15,05%	7,27%	7,9%
ROE	14,06%	14,7%	38,3%	29,8%
Dotación de personal	*	*	267	265

(*) Considerando como activos líquidos disponibilidades, operaciones de pase con B.C.R.A. y títulos emitidos por el Ente Rector

El Banco continúa registrando índices de cobertura de su cartera irregular por valores muy superiores a los exhibidos por los agrupamientos comparados. Por otra parte, el total de dicha cartera representaba al cierre de ejercicio, sólo el 0,26% de su total de préstamos al sector no financiero.

Su liquidez, medida conforme al ratio de liquidez inmediata publicado por el B.C.R.A., continúa mostrando valores significativamente superiores a los que se observan en el mercado. La leve disminución de 7 puntos porcentuales en el valor del índice del Banco tuvo su origen en el crecimiento, durante el ejercicio 2020, de \$946,4 millones en su cartera de financiaciones al sector privado no financiero y de \$ 3.631,4 millones en otros títulos de deuda, en su gran mayoría títulos públicos nacionales.

Los indicadores de eficiencia, que relacionan el total de gastos de administración con activos e ingresos, continúan en niveles que comparan favorablemente con el mercado. De los tres indicadores de este grupo, el Banco muestra un valor de menor calidad respecto de la situación al cierre del ejercicio anterior, sólo en el que relaciona los gastos de administración con los ingresos totales. Las causas de tal comportamiento ya fueron abordadas con anterioridad. No obstante, las podemos resumir en la fuerte reducción de los spreads derivada de la política monetaria aplicada por el B.C.R.A. a partir de la asunción del actual gobierno, que afectó el volumen de ingresos generado por las operaciones de intermediación financiera. Respecto del indicador que relaciona los Gastos de Administración con los activos totales, es importante recordar que por su metodología de cálculo no alcanza a medir en toda su magnitud el nivel de eficiencia

con que Banco de Valores administra los activos a su cargo. Para ello, baste tener presente que el indicador sólo considera los activos dentro de balance mientras que aquellos anotados fuera de su balance (patrimonios de fideicomisos y fondos comunes de inversión) representan más de 7 veces a los registrados en cuentas patrimoniales.

Como ya comentáramos, la rentabilidad del Banco se vio afectada en el ejercicio bajo análisis tanto por la caída de la actividad económica como por la reducción drástica de los márgenes de intermediación. No obstante, la exitosa acción desplegada con el objetivo de compensar tales restricciones a través del incremento los volúmenes intermediados logró neutralizar en gran parte la pérdida de ingresos por caída de spreads. Esta realidad se ve reflejada en los valores del indicador de rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE), que a partir del 2020 reflejan la rentabilidad real obtenida por las entidades, surgida de estados financieros ajustados por inflación, conforme se describe en las notas a dichos estados. En efecto, el cuadro precedente nos muestra una merma de 8,5 puntos porcentuales anuales en el rendimiento obtenido durante el ejercicio 2020 respecto del logrado en el ejercicio previo. No obstante, el valor de 29,8% alcanzado por el citado indicador en dicho período representa más del doble del calculado por el B.C.R.A. tanto para el conjunto de bancos privados como para el total del sistema financiero. La significatividad del resultado obtenido por el Banco también queda en evidencia al compararlo con los rendimientos los activos ajustados por cláusula CER con cotización en los mercados de valores. En efecto, tomando como referencia los rendimientos publicados por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) según su precio al cierre de la última rueda del año, se observa que los de mayor rendimiento dentro de esta clase de títulos no superaban el 11% sobre su capital ajustado.

En cuanto al índice de apalancamiento, se observa una mayor participación del patrimonio neto en el financiamiento de los activos, que se refleja en su aumento de 0,63 puntos porcentuales. La suspensión del pago de dividendos dispuesta por el B.C.R.A. y el consecuente mantenimiento de dichos fondos en cuentas de patrimonio neto explican la mayor parte de mencionada variación. Con relación a la significativa diferencia entre el valor del índice del Banco respecto de los agrupamientos comparables es importante resaltar que ello se debe a la elevada participación de los depósitos en dólares en el total de recursos de terceros. Sobre el particular, debemos destacar que dichos fondos, al no estar previsto su préstamo en los planes de negocios de nuestra entidad, se encuentran depositados en su cuenta corriente en el B.C.R.A., integrando los encajes de efectivo mínimo correspondientes. En consecuencia, el nivel actual de dicho índice no implica una debilidad en su estructura patrimonial.

Por último, corresponde informar que las operaciones con partes relacionadas no tuvieron durante el ejercicio, un efecto significativo sobre la situación patrimonial, financiera y/o de resultados de nuestra entidad. En Nota a los Estados Financieros número 9. Partes relacionadas del ejercicio en análisis, se expone información detallada sobre este tipo de operaciones.

LA ACTIVIDAD EN EL EJERCICIO

MARCO ECONÓMICO

El contexto en el que se desarrolló la actividad económica durante 2020 estuvo claramente condicionado a nivel mundial por las consecuencias derivadas de la pandemia de COVID-19 a las que se sumaron a nivel local los propios desafíos de nuestro país debido a sus fuertes desequilibrios macroeconómicos:

La economía mundial

Los pronósticos que se manejaban a comienzos de 2020 eran de un crecimiento mundial moderado. En el mismo, las cuestiones comerciales entre EE.UU. y China y la UE y el RU dominaban el desempeño de los países centrales. En tal contexto, las políticas locales de los países emergentes y en desarrollo cobrarán importancia.

Sin embargo, sobre el final del primer trimestre resultó claro que los problemas sanitarios que se habían manifestado en China un par de meses antes distaban de ser un problema manejable y el mundo estaba entrando en un problema sanitario mayúsculo para el cual no tenía reacción conocida.

El creciente número de contagiados y de muertos por el virus sumado al desconocimiento de la comunidad sanitaria sobre cómo enfrentarlo, llevaron a distintas estrategias dentro de los países con medios suficientes. Los países pobres tuvieron que adaptar su escasez a las ingentes demandas.

La pandemia tuvo dos impactos bien claros en la producción. Por un lado, los prolongados confinamientos generaron importantes caídas del nivel de producción. Por otra parte, el temor a lo desconocido hizo que cayera la demanda de aquellos que en circunstancias normales habrían ahorrado mucho menos. El resultado fue una importante caída del producto en el segundo trimestre seguida de una recuperación que dejó el producto del año muy por debajo del nivel alcanzado antes de la pandemia. Esto puede ilustrarse en cómo el Panorama Económico Mundial, que elabora el FMI, fue modificando sus proyecciones de crecimiento del PBI en 2020.

Evolución de las expectativas para 2020 del PEM del FMI				
var % anual	ene-20	abr-20	jun-20	oct-20
Producto PBI				
Mundo	3,3	-3,0	-5,2	-4,4
Ec Avanzadas	1,6	-6,1	-8,1	-5,8
Ec Emergentes y en Desarrollo	6,4	-1,0	-3,1	-3,3
Inflación IPC				
Ec Avanzadas	1,7	0,5	0,3	0,8
Ec Emergentes y en Desarrollo	4,5	4,7	4,5	5,0
Comercio mundial	2,9	-11,0	-11,9	-10,4
Fuente: FMI Panorama Económico Mundial				

A fin de evitar un colapso de la demanda agregada, la mayoría de los gobiernos realizaron políticas fiscales expansivas que intentaron mantener la demanda de los empleados públicos y de consumidores en general. La caída del nivel de producción afectó negativamente la recaudación impositiva. El resultado de tales políticas fue un considerable aumento del endeudamiento público que financió el gasto aumentado.

Evolución de las expectativas para 2020 del MF del FMI		
en % del PBI	abr-20	oct-20
Balance fiscal		
Mundo	-9,9	-12,7
Ec Avanzadas	-10,7	-14,4
Ec Emergentes y en Desarrollo	-9,1	-10,7
Deuda Bruta		
Mundo	96,4	98,7
Ec Avanzadas	122,4	125,5
Ec Emergentes y en Desarrollo	62,0	62,2
Fuente: FMI Monitor Fiscal		

La importante expansión fiscal y monetaria no se vio reflejada en mayores tasas de inflación. Por el contrario, la tasa de inflación resultó más baja que lo esperado. La respuesta de EE.UU. y de la Zona Euro fue relajar sus políticas monetarias a fin de evitar la deflación.

En materia crediticia, muchos programas de asistencia impiden ver con claridad el impacto de la pandemia en el crédito, en especial bancario. En líneas generales, los bancos centrales proveyeron el riesgo público a cambio del privado a fin de morigerar el impacto en la demanda agregada.

Respecto del comercio, la retracción de la producción y del consumo produjo su caída contrastando con años anteriores en los que había liderado el crecimiento. Como se muestra en el cuadro siguiente, las expectativas de evolución del comercio mundial bajaron significativamente. La realidad muestra que a octubre el comercio había caído significativamente.

Si bien a comienzos del año las negociaciones entre EE.UU. y China, así como las de la UE y el RU parecían los temas dominantes en materia comercial, con el correr de los meses las perspectivas de cada región aumentaron su importancia.

Volumen de Comercio			
var %		Ene-Nov 19/18	Ene-Nov 20/19
Comercio mundial		- 0.5	- 5.9
Importaciones mundiales		- 0.4	- 6.2
Ec Avanzadas		+ 0.07	- 6.4
Ec Emergentes		- 1.5	- 5.7
Exportaciones mundiales		- 0.6	- 5.5
Ec Avanzadas		- 0.3	- 7.3
Ec Emergentes		- 1.0	- 2.1
Fuente: CPB World Trade Monitor NL			

Durante el año hubo importantes cambios en materia política. En la zona euro Angela Merkel puso fin a su carrera política y en Japón, por razones de salud, dejó el liderazgo Shinzō Abe. Sobre el final del año, EE.UU. tuvo sus elecciones presidenciales, resultando ganador el candidato demócrata.

En el plano regional, Brasil tuvo que ralentizar las reformas por la urgencia sanitaria. Si bien las autoridades brasileñas sostienen que seguirán tratando de enderezar la economía, Brasil no tuvo el dinamismo que se esperaba en nuestro país.

La economía argentina

La Argentina no estuvo al margen de la situación mundial. En el plano doméstico la población fue afectada por la pandemia, mientras que su intercambio con el resto del mundo no se aisló de lo que acontecía en el exterior. A esto se sumó el inicio de una nueva administración sobre el final de 2019 que prometía cambios respecto al rumbo del gobierno que le antecedió.

La actividad productiva experimentó una profunda caída en el primer semestre comenzando a recuperarse en el tercer trimestre.

De acuerdo con el INDEC en los tres primeros trimestres, la contracción de la demanda agregada fue liderada por la inversión. Las exportaciones reflejaban condiciones climáticas adversas y un contexto mundial complejo para exportar. El consumo ilustra los esfuerzos del sector público en mantener la demanda en condiciones adversas.

Evolución del PBI y la demanda agregada			
		Respecto al trim anterior (desestac)	Respecto a trim del año anterior
I 20			
PBI		-4,1	-5,2
C. privado	-6,8		-6,6
C. público	1,6		-0,7
Exportaciones	-13,4		-4,7
Inversión	-9,7		-18,3
II 20			
PBI		-16,0	-19,0
C. privado	-18,9		-22,3
C. público	-10,4		-10,1
Exportaciones	-7,9		-11,7
Inversión	-27,3		-38,4
III 20			
PBI		12,8	-10,2
C. privado	10,2		-14,7
C. público	2,7		-6,5
Exportaciones	-1,4		-17,0
Inversión	42,9		-10,3
Fuente: INDEC informe de avance del nivel de actividad.			

Para los primeros once meses, el INDEC publica el EMAE (proxy del PBI) que muestra que la recuperación continuó, aunque el valor del año resulta un 10.6% menor al de 2019.

En el relevamiento de expectativas de mercado, que realiza mensualmente el B.C.R.A., se estima que el PBI del 4to trimestre de 2020 aumentó 3.9% respecto al 3er trimestre en forma desestacionalizada.

El deterioro de las expectativas fue la principal razón de la caída de las inversiones. Cabe señalar que la debilidad de la demanda ante la realidad sanitaria y la incertidumbre sobre el futuro inmediato, pusieron en un segundo plano la expansión de la capacidad productiva. En la industria, por ejemplo, sólo hacia el cuarto trimestre se acercó el uso de la capacidad instalada a niveles similares a los de un año atrás.

Las exportaciones tuvieron que enfrentar un mundo difícil y en el caso de las exportaciones agrícolas, el clima no fue muy favorable.

El consumo, principal motor de la demanda, cayó por empeoramiento de las expectativas y problemas de producción por razones sanitarias. Si bien el gasto público intentó subsanar algo la situación, la caída también alcanzó al consumo público.

En cuanto a la industria, para el año 2020 su actividad era un 7.6% menor que el ya históricamente bajo valor para el año 2019. Al mes de diciembre la utilización de la capacidad instalada industrial, que estuvo por debajo de la de 2019, cayó un 0.8% comparada a un año atrás. En la construcción la caída fue más profunda. Para el año 2020, la producción del sector construcción cayó 18.5% respecto al año 2019. Ambos sectores mostraban señales de recuperación hacia el final de año. Sin embargo, tal recuperación no lograba compensar la actividad perdida.

Las ventas minoristas a través de los supermercados, autoservicios mayoristas y centros de compras reflejan las restricciones por cuestiones sanitarias y cambios de hábitos en los consumidores. La información para el período enero-noviembre indica una importante caída en términos reales en los centros de compras que tuvieron que observar las restricciones (64.7%) y el cambio de hábitos de los consumidores que aumentaron sus compras en autoservicios mayoristas (6.4%) y prácticamente lo mantuvieron en los supermercados (0.6%). Por diferencia, la caída del consumo se registró con mayor intensidad en los comercios de cercanía.

El complejo panorama del sector productivo se reflejó en el mercado laboral. El gobierno intentó mitigar el impacto negativo de los problemas sanitarios sobre el empleo. Hizo más costoso el despido, duplicando la indemnización, subsidió algunos casos de empleo privado, aumentó las transferencias que reciben muchas personas y mantuvo el empleo público. Como resultado, para los 31 aglomerados urbanos se observó una caída en la tasa de participación del 47.2 % en el tercer trimestre de 2019 al 42.3 % en el tercer trimestre de 2020. Esta diferencia equivale a 1.4 millones de personas que, comparado a un año antes, decidieron no querer trabajar. De esta manera, los desempleados fueron 1.4 millones de personas, o un 11.7 % de la población económicamente activa.

Debido a la cantidad de personas sin empleo, los salarios reales disminuyeron 2.3% anual hacia diciembre. Así los empleados privados registrados perdieron un 1.2% respecto a los precios al consumidor y para los no registrados los salarios aumentaron un 2.1%. En el sector público, por su parte, los salarios reales cayeron un 6.8%.

La evolución del mercado de trabajo se vio reflejada en la distribución del ingreso y los niveles de pobreza. Respecto a la distribución del ingreso, al tercer trimestre, mejoró marginalmente respecto a un año atrás. La pobreza, en cambio, aumentó. Hacia el primer semestre (último dato disponible) la pobreza alcanzaba al 40.9% de la población de los 31 aglomerados urbanos. Este porcentaje implica un aumento considerable respecto al registro de 35.4% de un año atrás.

La menor actividad afectó los ingresos fiscales. Los ingresos de la AFIP cayeron en el año en términos reales 3.7 % a pesar de la creación del impuesto P.A.I.S. y de un sustancial aumento de la recaudación sobre bienes personales. Las provincias y municipios también vieron sus ingresos, mayormente asociados a la actividad económica, reducidos en términos reales. En el caso de las provincias, las mejoras obtenidas con anterioridad permitieron que la coparticipación de impuestos aumentara en términos reales en 1.2 %.

Desde el punto de vista del gasto, los esfuerzos fiscales para contrarrestar el impacto negativo de la crisis sanitaria aumentaron el gasto directo nacional, así como las transferencias a las provincias para atender este tipo de gastos.

Para todo el año, el gasto de la Nación aumentó 56.6% en términos nominales respecto a lo gastado en 2019, en tanto que los ingresos aumentaron 22.7% en términos nominales, también comparados a los de 2019. El resultado total, se tradujo en un déficit de 2.3 billones de pesos.

Habiendo dejado de lado lo acordado con el FMI en materia fiscal, el déficit fue financiado por el Banco Central y la colocación doméstica de deuda. A fin de mitigar

el impacto de la expansión monetaria sobre la tasa de inflación, parte de la expansión se hizo bajo la forma de deuda del B.C.R.A. remunerada. También se mantuvieron los controles de precios regulados y se renovó el programa de precios cuidados. La tasa de devaluación del tipo de cambio oficial fue del 40.5 % nominal. Así, la inflación consumidora resultó del 36.1% con amplia dispersión de precios relativos (los precios de productos denominados estacionales aumentaron 64.4%, la inflación núcleo 39.4 % y los precios de los productos regulados 14.8%).

En una primera etapa, la prioridad del equipo económico fue la renegociación de la deuda tanto externa como doméstica. La deuda pública externa bajo ley extranjera por 63.4 MM USD y la deuda doméstica emitida en moneda extranjera por 41.4 MMUSD fueron renegociadas. El objetivo principal fue cambiar el perfil de pagos tanto de capital como de intereses. De esta manera, para el período 2020-24 los pagos de deuda se redujeron sustancialmente. Para completar la renegociación, hacía fin de año comenzaron las conversaciones con el FMI tendientes a convertir el préstamo recibido en 2018 en un "Extended Fund Facilities" que tiene una mayor extensión temporal y con ello menores compromisos en lo inmediato. Hacia fin del ejercicio estuvo una misión el FMI en Buenos Aires con el objeto de explorar el eje de la propuesta argentina. Sobre el final del año, el gobierno parecía haber dado un giro que implicaba medidas diferentes a las conversadas poco tiempo antes. De manera que a fin del período este era un tema todavía abierto, aunque había consenso de que durante el ejercicio 2021 se arribaría a un acuerdo.

Las restricciones para operar en cambios sobre el final de 2019 se profundizaron en 2020. Desde el punto de vista de flujos comerciales, se impuso la obligación de liquidar el cambio producto de las exportaciones, en tanto que las importaciones tuvieron que obtener la autorización previa al pago, terminando en que algunas importaciones no tuvieron acceso al mercado oficial de cambios. Si bien la brecha entre la cotización oficial y la libre ilegal alcanzó el 100 %, en algunos momentos, el valor oficial mantuvo su nivel en términos reales.

La caída de las exportaciones tuvo principalmente su origen en situaciones climáticas y secundariamente en cuestiones sanitarias y económicas. Las cantidades exportadas habían caído para el período enero-diciembre un 13.2%. Las importaciones, en cambio, tuvieron su caída en la contracción de la demanda interna. Así, para el período enero-diciembre la caída en cantidades fue del 10.7%.

La cuenta capital fue negativa para el país. Con base en la importante brecha cambiaria y la expectativa de mayores restricciones a los pagos, se apuraron los pagos y se demoraron los ingresos. Al tercer trimestre la caída de reservas del Banco Central fue de US\$ 4.000 millones, habiendo sido de US\$ 17.800 millones en 2019 para igual período. El Banco Central compensó esta salida de capital usando sus reservas. En el año, las reservas del Banco Central cayeron US\$ 5.400 millones.

La situación de reservas resultó tan delicada que sobre el final del período, el Banco Central dispuso que un porcentaje de los vencimientos fueran pagados con financiamiento obtenido por los deudores.

En el mercado bancario, las dificultades sanitarias y externas afectaron la demanda de crédito. Los depósitos en pesos aumentaron 87,1% en el año en tanto que los préstamos en pesos sólo aumentaron 47.0%. De manera que los bancos aumentaron sus colocaciones en pasés y Leliqs en 130 % lo que permitió neutralizar el impacto inflacionario del financiamiento del Banco Central al Tesoro Nacional.

El mercado de dólares bancario se redujo en el período. Mientras los depósitos disminuyeron un 14.5%, los préstamos bancarios se contrajeron en 49.3%, llevando los préstamos bancarios en dólares a 5.4 MM USD.

Las mejores condiciones de liquidez en pesos del mercado bancario permitieron disminuir las tasas de interés. Sobre el final del período, sin embargo, con el objetivo de aumentar la demanda por los instrumentos bancarios, el Banco Central aumentó las tasas de interés.

Las elecciones de medio término a realizarse en octubre de 2021 muy probablemente induzcan al gobierno a definir estrategias que tendrán impacto en el desempeño de la economía, agregando un nuevo factor de incertidumbre. De manera que el año que se cierra sin duda ha estado condicionado por estas fuentes de incertidumbre que llevará algún tiempo disipar.

GESTIÓN DEL BANCO

Ha concluido un nuevo ejercicio en el que la actividad económica en general y la financiera en particular estuvieron fuertemente condicionadas por el contexto. La gran incertidumbre sobre el devenir económico que dejó sus huellas a lo largo del ejercicio anterior, en especial en su segunda mitad, se prolongó durante 2020. En un principio el

factor determinante fue la influencia del incierto resultado de las negociaciones tendientes a refinanciar la deuda pública nominada en dólares y la ausencia de divulgación por parte del Gobierno de un plan que orientara a los agentes económicos sobre las reglas de juego que regirían sus respectivas actividades. La aparición en ese escenario de los devastadores efectos de la pandemia causada por el COVID-19 hizo esfumarse toda esperanza de relativa normalidad en el desenvolvimiento de los mercados. El brusco incremento en la cantidad de contagios que se viene observando desde fines de diciembre último alteró las expectativas sobre el inicio de la regularización de las actividades planteando a su vez nuevas incógnitas sobre la extensión de los efectos recesivos de la emergencia sanitaria. La poca claridad que se tiene hasta el presente respecto de los planes de vacunación de la población no ayuda a despejar este panorama.

Además de los efectos de la pandemia que, en mayor o menor medida afecta a todo el mundo, nuestro país tiene por delante el proceso de negociación con el FMI para refinanciar su deuda el cual, tanto por lo elevado de la cifra en cuestión como por las condiciones requeridas por el organismo para otorgar sus facilidades, deja abierto un importante signo de interrogación respecto del resultado final de este proceso donde las expectativas plantean escenarios binarios: una fuerte recuperación económica si es positivo o una crisis de dimensiones difíciles de imaginar si resulta negativo.

Como parte integrante de nuestra sociedad no podemos escapar a la sensación de frustración por un nuevo año perdido en el intento por recuperar la senda de crecimiento y ser nuevamente tierra de oportunidades y destino de inversiones. Como directores de Banco de Valores, no obstante, experimentamos una gran satisfacción por el desempeño de nuestra entidad en un contexto tan adverso. En efecto, a lo largo del año logramos encarar con éxito diferentes cursos de acción ante todos los desafíos que nos presentó la emergencia sanitaria sin que la atención de tales urgencias haya resultado un impedimento para la participación de la entidad en el lanzamiento de productos innovadores y mirar hacia el futuro poniendo en marcha nuevos proyectos, alguno de los cuales estaban en carpeta y otros fueron el fruto de iniciativas que buscan poner en valor todo el potencial de nuestros equipos reconocidos por la calidad y experiencia de sus integrantes. A continuación, realizamos una síntesis de los principales logros, algunos de los cuales serán tratados con mayor amplitud a lo largo del presente informe:

1. Con la absoluta prioridad en el cuidado de nuestra gente nuestro Banco se anticipó a las medidas de aislamiento social preventivo y obligatorio dictadas por el Gobierno mediante decreto 297 con vigencia a partir del 20 de marzo de 2020, llevando a cabo en forma exitosa el traspaso a la modalidad home office de prácticamente el total de su dotación entre los días 17 y 18 de marzo. Cabe destacar que, además del esfuerzo de coordinación desplegado por los equipos de las distintas gerencias, el éxito alcanzado se debió en parte a nuestra visión de largo plazo respecto de los cambios en las modalidades de trabajo impulsados por la evolución de la tecnología. Esa visión dio lugar, previamente a la declaración de la emergencia sanitaria, a la decisión de adquirir equipos portátiles tipo notebook con el objeto de reemplazar las computadoras de escritorio permitiendo de tal forma la transición hacia la utilización de puestos de trabajo móviles. Con gran satisfacción podemos decir que las decenas de miles de millones de pesos que diariamente tienen como origen y destino a Banco de Valores a través de los distintos canales que interconectan al Banco con el mercado y sus clientes, fueron operadas por sus equipos trabajando en forma remota cumpliendo estrictamente en tiempo y forma con los mandatos recibidos y con los mismos estándares de seguridad. Con idéntico nivel de eficiencia, nuestra entidad cumplió en todo momento con el puntual envío de los regímenes informativos requeridos por los distintos organismos públicos.
2. El cambio en la política monetaria aplicada por el B.C.R.A. a partir de la asunción del actual gobierno, dificultó la capacidad de nuestro Banco de compensar la caída de ingresos por servicios en ciclos recesivos con los provenientes de un mayor margen de intermediación financiera. En efecto, la adopción por dicha Institución de una estrategia de mantenimiento de tasas de instrumentos de regulación monetaria (LELICs y Pases con el B.C.R.A.) neutras respecto de la inflación aun sacrificando el objetivo de mantener una brecha reducida entre el tipo de cambio oficial del dólar y el de los mercados alternativos, más la fijación de tasas mínimas también neutras para ciertos plazos fijos, produjo una fuerte reducción de los spreads que en el caso de Banco de Valores implicó cerrar el ejercicio 2020 en niveles de spread

equivalentes a la mitad de los registrados al cierre del ejercicio anterior. Ante esta circunstancia, nuestra entidad desarrolló una exitosa gestión financiera que permitió incrementar fuertemente los depósitos compensando con mayor volumen la abrupta caída de los márgenes de intermediación. Así, los depósitos en pesos registraron un incremento del 334% respecto de su saldo al cierre de 2019, valor que habla por sí sólo de la magnitud del trabajo realizado y de la variedad de fuentes de captación de recursos con que cuenta nuestra entidad no obstante carecer de sucursales. En el título DEPOSITOS ampliaremos sobre el particular.

3. *Haciendo honor a su condición de líder en el mercado de fideicomisos, nuestra entidad marcó el camino siendo el primer fiduciario en obtener la autorización de una emisión por parte de la Comisión Nacional de Valores en forma remota, dadas las restricciones impuestas por el aislamiento social preventivo y obligatorio. Se trató, sin dudas, de un gran logro conseguido en base al trabajo coordinado de nuestros equipos, los de CNV, mercados, y del asesor legal de la transacción.*
4. *También su liderazgo estuvo presente en el lanzamiento al mercado de productos novedosos:*
 - *CITES I: En julio último se concretó esta colocación. Se trata del primer fideicomiso financiero autorizado por la Comisión Nacional de Valores con este tipo de estructura cuyo objeto es concretar inversiones en empresas de puesta en marcha temprana (early stage startups) de base científico-tecnológica radicadas en nuestro país. Fundamentalmente, contempla apoyar a compañías basadas en tecnologías disruptivas, con propiedad intelectual sólida y oportunidades de expansión global. Se trata de un producto sin antecedentes en el marco de la oferta pública local, habilitando una opción de inversión para inversores calificados en activos alternativos (venture capital).*
 - *FECOVITA I: A principios de diciembre último se colocó este fideicomiso financiero que se constituye en el primer vehículo de inversión en Argentina con destino social inclusivo conforme a los lineamientos establecidos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y BYMA. Los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) serán canalizados hacia la financiación de proyectos que sean considerados "Proyectos Sociales Elegibles" (aquellos que apunten directamente a abordar o mitigar un problema social específico o busquen lograr resultados sociales positivos), siguiendo los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales Verdes o Sustentables.*
5. *FUSIÓN POR ABSORCIÓN DEL GRUPO FINANCIERO VALORES S.A.: Con fecha 24 de abril de 2019 la Asamblea Extraordinaria de Grupo Financiero Valores S.A. había aprobado iniciar el proceso fusión por el cual Banco de Valores S.A. absorbería a su controlante, condicionada a que tal reorganización societaria se encontrara exenta del impuesto a las ganancias en atención a lo regulado por la Ley 20.628 en su art. 77 y a la aprobación de la fusión por parte del BCRA. Acerca de este proceso, durante el ejercicio bajo informe se produjeron los siguientes hechos: (i) Con fecha 31 de enero de 2020, nuestra entidad recibió respuesta favorable a la consulta vinculante efectuada ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) sobre el mencionado tratamiento fiscal. En cuanto a la aprobación del B.C.R.A., dicha Institución se expidió por nota del 21 de septiembre de 2020 manifestando que la referida fusión no se encontraba sujeta a su previa autorización; (ii) Con fecha 3 de julio de 2020 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea Extraordinaria en la cual se aprobó iniciar los trámites ante la CNV para obtener la autorización de ingreso al régimen de oferta pública. Esa presentación inicial ante dicho organismo se cumplió con fecha 20 de julio de 2020; (iii) El 22 de septiembre de 2020, la Entidad suscribió un compromiso previo de fusión en virtud del cual acordó la absorción inversa con su controlante, Grupo Financiero de Valores S.A. (sociedad absorbida). En dicha fecha, el Directorio de la Entidad resolvió aprobar un Estado Especial de Situación Financiera al 30 de junio de 2020, un Estado Especial de Situación Financiera Consolidado de Fusión al 30 de junio de 2020 y la Suscripción de dicho compromiso previo, ad referendum de la aprobación definitiva por parte de la Asamblea General Extraordinaria de*

Accionistas de la Entidad; y (iv) También el 22 de septiembre de 2020 se celebró una Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Entidad la cual aprobó una reforma parcial del Estatuto Social conforme ciertas exigencias del régimen de oferta pública de acciones y aprobó una capitalización del ajuste de capital por \$ 738.830 miles que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros se encuentra pendiente de emisión e inscripción en IGJ.

La postergación de la convocatoria a Asamblea Extraordinaria para la aprobación de la fusión acercó a la Entidad al cierre de ejercicio, cuyos estados financieros con auditoría al cierre de ejercicio brindan la oportunidad de elaborar un nuevo estado especial de situación financiera consolidado de fusión y evitar el riesgo de eventuales objeciones de los organismos de control correspondientes si se convocara a una asamblea para tratar una fusión sobre estados contables de más de seis meses de antigüedad. En función de lo expuesto, se ha resuelto la emisión de un nuevo estado especial de situación financiera consolidado de fusión al 31 de diciembre de 2020, la firma de un nuevo compromiso de fusión y la reelaboración del prospecto de fusión, estimándose que la asamblea extraordinaria que la aprobará se llevará a cabo en el curso del primer semestre del presente año. Una vez culminado ese proceso, Banco de Valores S.A. cotizará directamente sus acciones en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. – BYMA.

6. **CREACIÓN DE LA SECRETARÍA CORPORATIVA:** Reafirmando nuestra visión sobre la importancia de mantener una sólida estructura de Gobierno Corporativo alineada a las mejores prácticas en la materia y dando continuidad a las acciones que en ese sentido inspiraron las modificaciones estatutarias llevadas a cabo hace un año, se dispuso la creación de la Secretaría Corporativa que absorbió la estructura de la Secretaría de Directorio poniendo a su cargo a un responsable con rango gerencial quien colaborará especialmente con el Presidente del Directorio en el establecimiento de una comunicación clara entre los órganos de gobierno de la Entidad y, principalmente, permitirá al Directorio: i) Garantizar el flujo de información y comunicación entre los miembros del Directorio (incluyendo organización de reuniones, toma y mantenimiento de actas y reportes, etc.), sus comités y la Gerencia; ii) Facilitar la inducción de nuevos miembros del Directorio a través de un programa de capacitación y orientación; iii) Colaborar en el desarrollo, formación, capacitación y evaluación los miembros del Directorio; iv) Verificar la conservación y actualización de los códigos, normas y políticas de la Entidad; v) Asistir al Presidente en la organización de las reuniones de Directorio y Asambleas.

Adicionalmente, llevará adelante las tareas operativas que requiere el Directorio para la implementación de políticas y mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo, el monitoreo de su adecuado cumplimiento y de su actualización. Cabe destacar que con esta decisión el Banco anticipa además su alineamiento a las normas de CNV que reglamentan el régimen de oferta pública.

7. **VALORES ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A.:** Como consecuencia de la prolongada sucesión de acontecimientos que vienen demorando el inicio de una etapa de crecimiento sostenido de nuestra economía comenzamos a evaluar la necesidad de buscar alternativas que nos permitieran canalizar toda la experiencia y el profesionalismo de nuestros equipos que por tales razones no está siendo aprovechado en toda su magnitud. Al mismo tiempo, observamos que existía en la región un grupo de países con razonables condiciones para la inversión y escaso nivel de desarrollo de sus mercados de capitales. Así, fue madurando la idea de expandir los negocios del Banco, particularmente el vinculado a la actividad fiduciaria y de custodia de fondos comunes de inversión, a través de su presencia en ciertos los países de la región. La decisión finalmente fue tomada en la reunión de Directorio del 27 de octubre último en la que se resolvió la adquisición de una sociedad uruguaya sin actividad previa a fin de ser inscripta luego ante el BCU para desarrollar la actividad de Administradora de Fondos de Inversión y Fiduciaria (AFISA). La elección de Uruguay como punto de partida de este nuevo proyecto no resultó casual: razones de afinidad, cercanía, la potencialidad para el desarrollo de dichos productos y la radicación en dicho país de un grupo importante de empresarios e inversores argentinos resultaron un importante atractivo para el diseño de un auspicioso plan de negocios. El día 17 de noviembre último se concretó la adquisición de la

sociedad Wodtax S.A. por un precio total de us\$ 3.840. El día 25 del mismo mes se celebró la Asamblea Extraordinaria de dicha sociedad cuyo objetivo principal fue la reforma de su estatuto a fin de cambiar su nombre por el de VALORES ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS S.A. e introducir las cláusulas requeridas por las normas del B.C.R.A. que garanticen sus facultades de supervisión sobre dicha sociedad. Con fecha 27/1/2021 se concretó el aumento de su capital elevándolo a us\$ 500.000, de los cuales aproximadamente us\$ 280.000 se destinarán a integrar el capital normativo mínimo y constitución de la garantía ante el Banco Central del Uruguay (BCU) mientras que el resto cubrirá las necesidades de capital de trabajo de la compañía. A la fecha de emisión del presente informe, las citadas modificaciones estatutarias se encuentran en trámite de inscripción ante las autoridades uruguayas competentes. El día 9/2/2021 se procedió a presentar ante el BCU la carta solicitando autorización para que la sociedad pueda funcionar como AFISA acompañada de la correspondiente documentación.

8. El resultado final del ejercicio 2020 arrojó una utilidad de \$ 1.364.501 miles que fue inferior en \$ 221.633 miles a la registrada en el ejercicio previo, comparadas ambas cifras en términos homogéneos, vale decir, ajustadas por el efecto de la inflación y reexpresadas a moneda de cierre del 31/12/2020. Ya hemos mencionado las principales causas que afectaron el nivel de los ingresos como así también las acciones tomadas por el Banco que mitigaron significativamente sus efectos. Pero es importante poner de relieve que los resultados obtenidos, que representan valores de rentabilidad reales ya que se encuentran depurados de la pérdida por exposición a la inflación, implican un rendimiento destacable. En efecto, el índice de rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE) registró en 2020 un valor del 29,8%, cifra que resulta muy superior a los mayores rendimientos de los activos ajustados por cláusula CER. Tomando como ejemplo los rendimientos de esta clase de títulos publicados por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) conforme al precio de tales activos en la última rueda del año, se observa que los de mayor rendimiento no superaban el 11% sobre su capital ajustado, es decir casi un tercio del rendimiento obtenido por Banco de Valores durante 2020. No muy lejos de este último nivel se encontraba la rentabilidad del sistema financiero. Según los indicadores publicados por el B.C.R.A. con datos a noviembre de 2020 -últimos publicados a la fecha del presente informe-, el índice ROE del sistema era del 14,7% y con tendencia declinante.
9. **DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS:** Informamos que el B.C.R.A., a través de una serie de comunicaciones, mantiene suspendidas las autorizaciones para el pago de dividendos en efectivo. La última de ellas, la Comunicación "A" 7181 del 17/12/2020, dispuso la prórroga de la suspensión hasta el 30/6/2021. A raíz de tales resoluciones la solicitud de autorización de pago de dividendos correspondientes al ejercicio 2019 por \$ 973.000 miles presentada al B.C.R.A. en febrero de 2020, se mantiene pendiente de resolución.

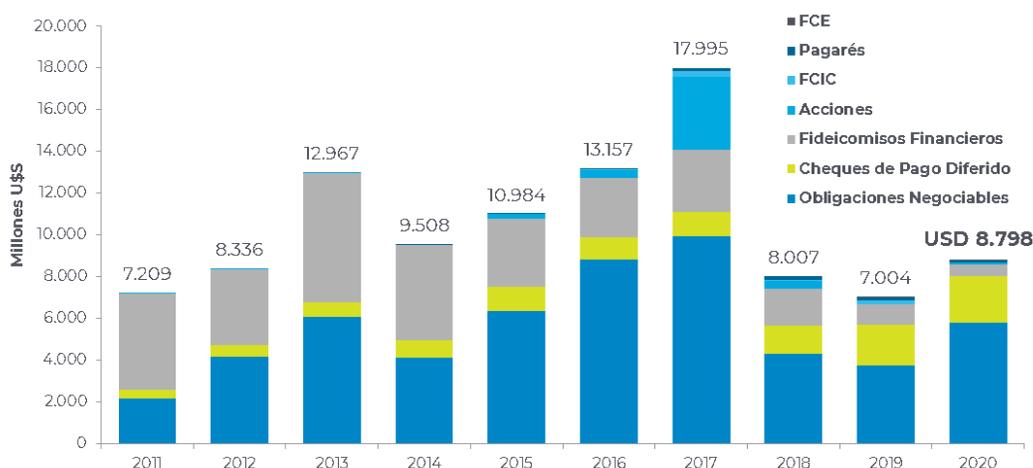
MERCADO DE CAPITALES

Las fuertes limitaciones impuestas por el contexto, de cuya descripción ya nos hemos ocupado, estuvieron presentes en el desarrollo de toda la actividad de este mercado. Si bien el financiamiento en este ámbito aumentó un 90% según surge del informe a diciembre último emitido por CNV, el 80% de dicho incremento estuvo concentrado en las emisiones de obligaciones negociables las que, a su vez, estuvieron condicionadas por el cierre de los mercados internacionales para la colocación de deuda local y el aprovechamiento por parte de las emisoras de los bolsones de liquidez que se registraron en el mercado originados en el financiamiento del déficit fiscal a través de la emisión monetaria.

En el siguiente gráfico publicado por la misma fuente se refleja el mismo financiamiento, pero expresado en dólares, lo cual permite apreciar la evolución de esta variable en los últimos 10 años, pudiendo observar que los niveles alcanzados en 2020 apenas superan los valores de los dos primeros años de la serie y representan la mitad de los registrados en 2017.

FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO

En millones de dólares estadounidenses



Fuente: CNV

Es importante destacar el crecimiento constante que viene mostrando el volumen de negociación de cheques diferidos desde su aparición en el mercado como instrumento de financiación, habiendo cerrado 2020 con un incremento nominal del 67%.

Fideicomisos financieros

Con una caída del 9% en los montos emitidos que medida en términos reales supera el 43%, este instrumento se encuentra entre los más perjudicados por el contexto económico y social que afectó el ejercicio 2020, viendo reducida su participación al 10,7% del total de financiaciones al cierre de dicho ejercicio. En esta evolución también influyó la escasa o nula intervención en el mercado de capitales de ciertas actividades que elegían al fideicomiso como medio de financiación. En el siguiente cuadro, se muestra la evolución de la participación de las distintas actividades en el financiamiento a través de los fideicomisos financieros:

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN A TRAVÉS DE F.F.

FF	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Créditos de consumo	42,1%	70,1%	54,5%	56,3%	58,1%	56,8%	65,8%	73,5%	54,1%	56,1%
Tarjetas de Crédito	6,1%	12,37%	7,6%	10,0%	10,7%	13,9%	17,3%	12,1%	14,8%	24,7%
Créditos Comerciales	0,3%	0,3%	0,8%	2,3%	2,3%	4,3%	8,2%	9,2%	21,0%	9,1%
Innovación Financiera										6,4%
Estructurados	1,9%	0,1%		1,8%	2,9%	1,4%	0,6%	0,9%	1,9%	3,3%
Flujos futuros	0,1%	0,5%		0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,9%		0,4%
Agropecuarios	1,2%	1,7%	1,6%	0,9%	0,7%	0,2%	0,2%			
Inmobiliario - Hipotecario	0,8%	0,0%	31,0%	9,8%	18,7%	18,6%		1,1%		
Leasing y Prendarios	1,3%	1,3%	3,1%	4,1%	3,5%	3,1%	4,5%	2,4%	2,5%	
Financiación Exportaciones			0,8%	3,3%	2,5%	1,6%	3,2%		5,8%	
Infraestructura	46,3%	13,5%	0,4%	11,3%	0,6%					
Total	100%									

Fuente: IAMC

Como puede observarse, en el ejercicio bajo análisis dejaron de participar en las emisiones de fideicomisos aquellos negocios de mediano y largo plazo tales como los agropecuarios, leasing y prendarios, el inmobiliario-hipotecario, las exportaciones y la infraestructura. Esta circunstancia, pone en evidencia los efectos de la incertidumbre sobre las decisiones empresarias, siendo las más afectadas, obviamente, aquellas cuyos resultados requieren los mayores plazos de madurez.

A pesar de las condiciones desfavorables nuestro Banco logró mantener su posición de liderazgo sin resignar su porcentaje de participación en el mercado: el total de 37 emisiones por el equivalente a \$ 20.090 millones representaron el 51% del total emitido por el mercado a lo largo del ejercicio 2020. A continuación, se expone un resumen de las emisiones de Fideicomisos Financieros realizadas durante dicho ejercicio en las cuales Banco de Valores participó en su habitual rol de Fiduciario, Organizador y

Colocador, contando en esta última función con la fundamental intervención de la red de agentes miembros de BYMA:

N° DE SERIES EMITIDAS	FIDEICOMISO	FIDUCIANTE	TIPO DE ACTIVO	MONTO EMITIDO
1	ACCICOM PRESTAMOS PERSONALES	ACCICOM S.A.	Créditos Personales	\$124.500.000
1	CETROGAR	CETROGAR S.A. / CREDIAR S.A.	Créditos de consumo y préstamos personales	\$357.122.578
1	CITES	SANCOR COOPERATIVA DE SEGUROS LTDA / MERCADO A TERMINO DE BS AS S.A. / BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO / BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	Dinero	USD 24.000.000
5	CONSUBOND	BANCO SAENZ S.A. / FRAVEGA S.A.C.I. e I.	Créditos de consumo	\$2.683.740.724
1	CREDIPAZ	CREDIPARTNERS S.A. - CREDI-PAZ S.A.	SalDOS de Tarjetas Abiertas	\$189.800.277
1	FECOVITA	FEDERACION DE COOPERATIVAS VITIVINICOLAS ARG	Facturas de exportación	USD 3.000.000
2	GARBARINO	GARBARINO S.A.I.C. e I. - COMPUMUNDO S.A.	Créditos de consumo	\$706.510.752
9	MEGABONO	ELECTRONICA MEGATONE S.A.	Créditos de consumo	\$6.449.087.683
8	MEGABONO CRÉDITO	CFN S.A.	Créditos de consumo	\$5.675.810.438
1	MONI MOBILE	MONI ONLINE S.A.	Préstamos Personales de Otros Originantes	\$126.600.000
6	SECUBONO	CARSA S.A.	Créditos de consumo	\$1.244.587.858
1	SUCREDITO	VALLE FERTIL S.A.	Créditos de consumo de tarjetas de crédito	\$568.500.000
37				
FF EMITIDOS EN PESOS				\$18.126.260.310
FF EMITIDOS EN DOLARES				USD27.000.000

Complementando lo dicho en el título anterior donde resaltamos la importancia del Fideicomiso CITES I como producto innovador que incorpora las inversiones en empresas de puesta en marcha temprana a las actividades financiadas con este instrumento, queremos agradecer la confianza del Grupo Sancor Seguros del cual forma parte el Centro de Innovación Tecnológica, Empresarial y Social, S.A. ("CITES"), designando a Banco de Valores S.A. como fiduciario, organizador y agente colocador de esta transacción. Cabe destacar que CITES, quien actuará como agente de selección, desarrollo y aceleración y administrador de los emprendimientos, viene apoyando a emprendedores científico-tecnológicos de todo el país desde 2014, y cuenta con sedes en Sunchales (Santa Fe), Bariloche (Río Negro) y Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Cabe destacar que, además del Grupo Sancor Seguros, el fideicomiso ha contado con el respaldo del Banco Interamericano de Desarrollo –a través de su laboratorio de innovación BID Lab–, el Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) y la Bolsa de Comercio de Rosario.

También queremos agradecer a FECOVITA, Federación de Cooperativas Vitivinícolas Argentinas Cooperativa Limitada, por habernos confiado la función de fiduciario, organizador y colocador de FECOVITA I, primer fideicomiso financiero con destino social inclusivo al que nos hemos referido anteriormente. Esta importante empresa, que

ha sido premiada por ser uno de los principales exportadores de 2020, fue el impulsor de este proyecto de financiamiento inclusivo, que se encuentra contemplado en las categorías de proyectos sociales que describe ICMA (International Capital Market Association) en los Principios de Bonos Sociales (SBP) adoptados por BYMA. De esta manera esta emisión pasó a formar parte del Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables de BYMA cuyo lanzamiento tuvo lugar en septiembre de 2019 y está integrado por valores negociables que apuntan a contribuir con la mejora del medio ambiente o con problemáticas sociales.

Obligaciones Negociables

Durante el ejercicio 2020 Banco de Valores participó en la emisión de las siguientes series de obligaciones negociables:

N° DE SERIES EMITIDAS	ON/VCP	EMISOR	GARANTÍA	MONTO EMITIDO
2	ON PYME MERANOL SERIES VII y VIII (REAPERTURA)	MERANOL S.A.C.I.	No posee	\$81.613.088
1	ON SION SERIE V	SION S.A.	Fideicomiso de Garantía	\$70.000.000
1	ON BANCO VOII V	BANCO VOII S.A.	No posee	\$300.000.000
1	ON LIAG SERIE IX	LIAG S.A.	No posee	\$162.522.305
2	ON MERANOL CLASE IX	MERANOL S.A.C.I.	No posee	\$40.666.666
	ON MERANOL CLASE XI	MERANOL S.A.C.I.	No posee	\$202.194.788
1	ON SICOM SERIE V	SICOM S.A.	Fideicomiso de Garantía	\$50.000.000
1	ON REFI PAMPA S.A CLASE I	REFI PAMPA S.A.	No posee	\$65.000.000
9				
			ON EMITIDAS EN PESOS	\$607.279.754
			ON EMITIDAS EN DOLARES	\$364.717.093
			TOTAL EMISIONES (equivalente en pesos)	\$971.996.847

Fondos Comunes de Inversión Cerrados

Nuestra entidad no ha participado en nuevas emisiones de fondos cerrados durante 2020, año en el que se registraron sólo tres nuevas colocaciones por el equivalente a US\$ 11,8 millones. No obstante, continúa manteniendo un claro liderazgo en la actividad de depositarios de este tipo de instrumentos, custodiando los activos de 10 de los 16 fondos lanzados al mercado, cuyos patrimonios suman el equivalente a US\$ 467,2 millones y representan el 92% del total de este segmento de la industria.

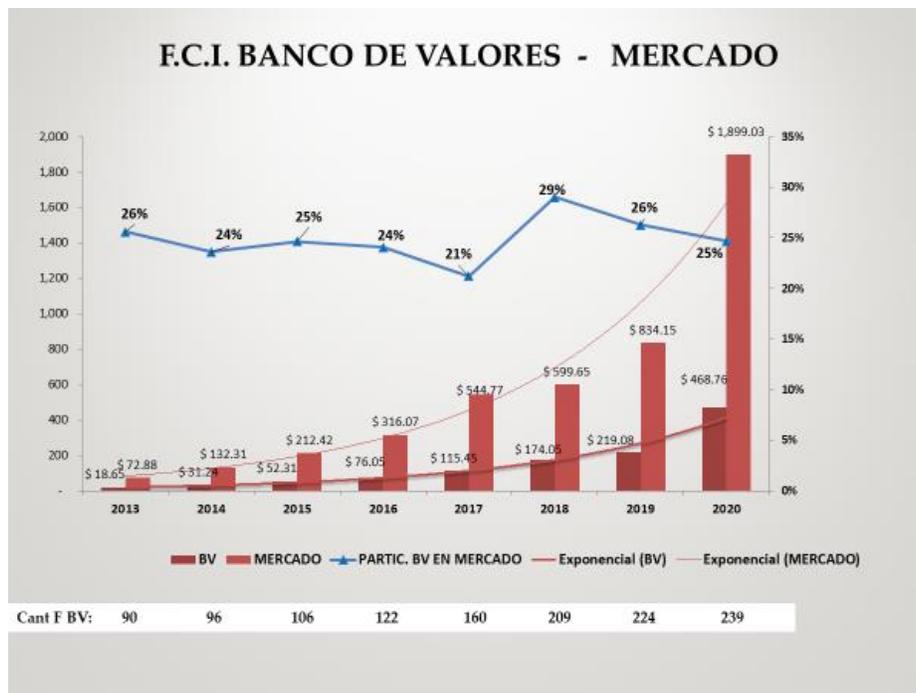
Fondos Comunes de Inversión Abiertos

La industria cerró el año 2020 conformada por 580 fondos (tres más que a fines del año anterior) cuyos patrimonios ascendían a un total de \$1.898.969 millones. Esta cifra implica un crecimiento en el año del 130%, que fue impulsado en su mayor parte por los fondos de mercado de dinero y los de renta fija que entre ambos representaron el 85,40% de dicho aumento. Los grandes perdedores resultaron los fondos de renta variable, lo cual está en línea con lo mencionado a lo largo del presente documento respecto de la incertidumbre que por distintos factores viene afectando el desarrollo económico de nuestro país en forma ininterrumpida desde el segundo trimestre de 2018. En el siguiente cuadro podemos observar la evolución experimentada por las distintas clases de fondos durante el ejercicio en análisis:

Clasificación	Patrimonio Diciembre 2020	Patrimonio Diciembre 2019	Total		Var. por Flujos Netos		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Fondos de Mercado de Dinero	\$ 896.186	\$ 349.288	\$ 534.926	153,1%	\$ 442.914	126,8%	\$ 92.012	26,3%
Fondos de Renta Fija	\$ 642.958	\$ 272.353	\$ 377.564	138,6%	\$ 253.411	93,0%	\$ 124.152	45,6%
Fondos de Renta Mixta	\$ 165.903	\$ 99.724	\$ 72.568	72,8%	\$ 5.688	5,7%	\$ 66.881	67,1%
Fondos PyMES	\$ 79.280	\$ 43.576	\$ 35.219	80,8%	\$ 19.071	43,8%	\$ 16.148	37,1%
Fondos de Infraestructura	\$ 47.235	\$ 19.225	\$ 28.010	145,7%	\$ 14.228	74,0%	\$ 13.782	71,7%
Fondos de Renta Variable	\$ 34.502	\$ 26.708	\$ 7.767	29,1%	\$ 2.154	8,1%	\$ 5.612	21,0%
Fondos Retorno Total	\$ 32.905	\$ 13.771	\$ 18.271	132,7%	\$ 12.350	89,7%	\$ 5.921	43,0%
Total General	\$ 1.898.969	\$ 824.645	\$ 1.074.324	130,3%	\$ 749.816	90,9%	\$ 324.508	39,4%

Fuente: CARCI

En este escenario, la cartera custodiada por Banco de Valores cerró el ejercicio conformada por 239 fondos (15 más que al cierre de 2019) cuyos patrimonios totalizaron \$ 468.759,7 millones que representan un incremento durante 2020, del 114%. En el siguiente gráfico podemos observar la evolución de los patrimonios de los fondos en cartera del Banco respecto del total del mercado como así también de la cantidad de dichos fondos:



El gráfico muestra una suave declinación en la participación del Banco en el mercado el cual, al cierre del ejercicio, volvió a ubicarse en su valor histórico promedio de 25%, luego de haber alcanzado un pico del 29% en 2018. La evolución de los últimos dos años se explica en gran medida por el fuerte crecimiento que tuvieron en el total de la industria los fondos de mercado de dinero (t+0), segmento donde el Banco cuenta con escasa participación (6% del total de patrimonios custodiados). Sin embargo, cabe hacer notar que las razones que llevan a la elección de dichos fondos no resultan sostenibles por largos períodos de tiempo. Al respecto, baste señalar que sus rendimientos en términos reales resultan negativos: en el año 2020 rondaron el 26% anual contra una inflación que superó el 34%. No obstante, el contexto de incertidumbre ya comentado, las medidas cada vez más rigurosas de control cambiario, los excesos de liquidez producidos por la monetización de un creciente déficit fiscal y alternativas poco atractivas en los rendimientos a tasa fija, son las razones que alientan a ciertos inversores, principalmente corporativos, a aparcar transitoriamente sus excedentes financieros en este tipo de fondos mientras evalúan su destino de más largo plazo.

PRÉSTAMOS

El financiamiento del sistema financiero al sector privado en pesos acumuló en el 2020 un crecimiento nominal del 50%. Dicho aumento estuvo concentrado en el período marzo a agosto, a consecuencia de las mayores necesidades de financiamiento producidas por el impacto económico de la pandemia, que justificó las medidas de estímulo a la oferta de crédito adoptadas por el B.C.R.A. en dicho período, dirigidas fundamentalmente al sector MiPymes para financiar pago de nóminas y necesidades de capital de trabajo.

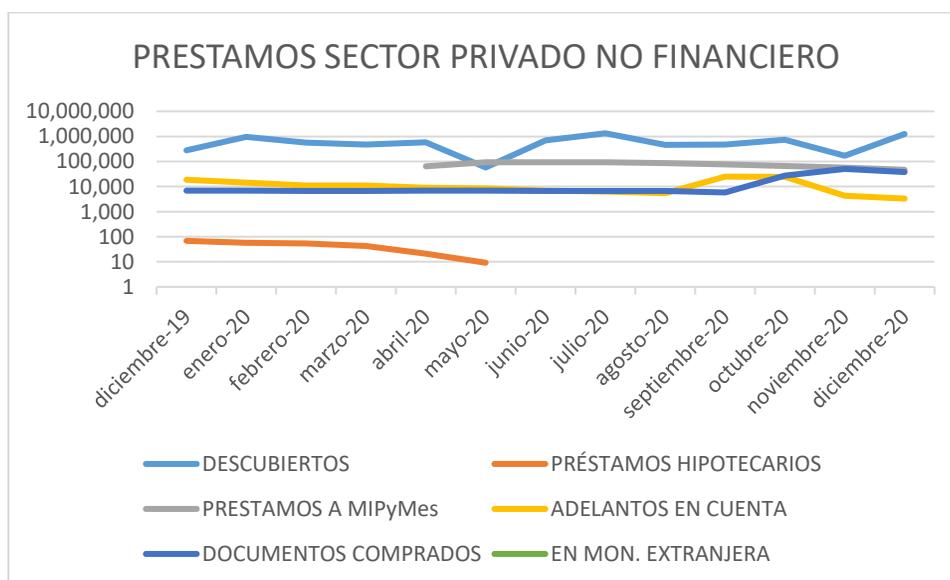
En lo que respecta a la actividad del Banco, cabe resaltar primeramente que su política de negocios no ha sufrido modificaciones durante el ejercicio en análisis. En

consecuencia, continúa dirigiendo sus esfuerzos hacia la asistencia financiera de empresas de muy bajo riesgo crediticio y a plazos cortos. Recordemos que esta política de Banco de Valores es coherente con su condición de principal fiduciario y custodio de F.C.I. en Argentina y también con el hecho de ser la entidad depositaria de gran parte de los fondos transados a través de BYMA, el principal mercado de valores del país. Es dicha política uno de los factores principales que generan la sólida posición de liquidez que garantiza la normal ejecución de sus operaciones.

En cuanto a la evolución de la cartera de préstamos al sector privado no financiero, cabe destacar que su saldo al 31/12/2020 fue de \$1.351,7 millones, representando en términos nominales más de cuatro veces el registrado al cierre del ejercicio anterior. El 93% del total estaba compuesto por préstamos al sector corporate y el plazo promedio de la cartera era de 7 días.

No obstante, y dentro de las limitaciones que le impone el perfil tradicional de su clientela, el Banco ha realizado esfuerzos para llegar con su financiación al sector MiPymes, principal destinatario de las medidas de estímulo dispuestas por el B.C.R.A. mencionadas en el primer párrafo del presente título. Así, al cierre del ejercicio 2020 logró conformar una cartera de préstamos a dicho sector para financiamiento de capital de trabajo cuyo saldo a esa fecha fue de \$ 46,7 millones, después de haber alcanzado un pico de \$ 93,2 millones en el período mayo/julio. Asimismo, nuestra entidad comenzó a participar en el mercado de documentos electrónicos en el último cuatrimestre del ejercicio, a través de la formación de una cartera propia de facturas avaladas por grandes empresas. De esta forma, Banco de Valores reafirma su compromiso con la asistencia financiera a este tipo de sector, fuertemente dinamizador de la economía, desde su posición de banco especialista en mercado de capitales, colaborando adicionalmente a incrementar la liquidez de los mercados en los que se comercializa este tipo de valores. Al cierre del ejercicio la cartera de facturas de crédito electrónicas descontadas ascendía a \$ 33 millones, habiendo alcanzado un máximo de \$45,5 millones.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de las líneas de financiamiento al sector privado no financiero durante el ejercicio 2020:



DEPOSITOS

El total de depósitos en pesos del sistema financiero se incrementó nominalmente un 87,1% durante el año 2020, correspondiéndole la mayor variación a los depósitos en caja de ahorros con un 93,7%, seguidos por los depósitos a plazo fijo no ajustables con un 88,6% y por los de cuenta corriente cuyo incremento estuvo 1,3 puntos porcentuales por debajo del registrado por el total (85,8%). Por su parte, el total de los depósitos en dólares disminuyeron en el mismo período un 14,5%, con una variación mayor (18,1%) para los constituidos por titulares del sector privado.

En lo que atañe al desempeño del Banco en esta materia, el incremento en el año 2020 del total de sus depósitos en pesos, también en términos nominales, fue del 334,2%. El mayor aumento lo experimentaron los depósitos en cuenta corriente con una variación del 352,6%. Los depósitos a plazo fijo, en tanto, crecieron un 246,5%. En cuanto a las imposiciones en caja de ahorros, le correspondió una baja del 17,7% pero con escasa participación en el total (0,1%): téngase presente que el perfil de nuestro Banco no es el adecuado para el desarrollo de este tipo de cuentas. En cuanto a los depósitos en dólares, su variación

en la moneda de origen fue del -2,7% y su saldo al cierre de ejercicio totalizó US\$ 329 millones.

Con relación al significativo incremento que muestran los depósitos en pesos cabe resaltar que fue el resultado de una activa y exitosa acción llevada a cabo desde el área de Finanzas de Banco de Valores con el objetivo de compensar la fuerte disminución de los ingresos por intermediación financiera ocasionada por distintas medidas de política monetaria dictadas por el B.C.R.A. en el transcurso del año 2020. Entre ellas podemos citar:

a) el brusco descenso en tasas de Letras de Liquidez (LELICs), que de niveles promedio del 61,37% en diciembre de 2019, fueron recortadas aceleradamente hasta llegar en marzo al actual 38% con breves períodos entre octubre y noviembre donde se ubicaron entre el 36% y el 37%,

b) La fijación en mayo de límites máximos decrecientes para el mantenimiento en cartera de dichas letras, que comenzó en el 90% de la tenencia al 19/3/2020 hasta llegar actualmente al 55% de dicho valor,

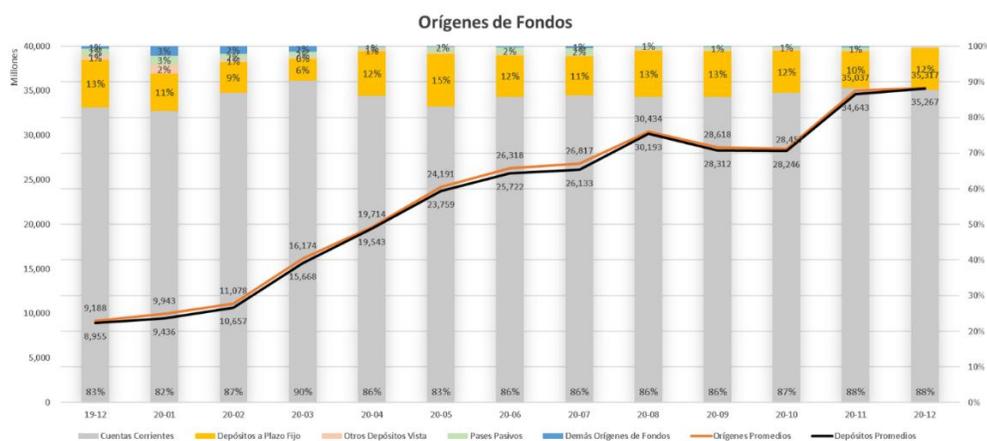
c) la disminución de la tasa de pases pasivos para el B.C.R.A. que de un valor promedio para diciembre de 2019 del 53,70% en operaciones a 1 día de plazo, fue reducido primero al 25% hacia fines de enero para continuar su recorte hasta llegar a un mínimo de 11,40% a mediados de marzo. Con posterioridad el B.C.R.A. lo fue aumentando paulatinamente hasta que en octubre habilitó las operaciones a 7 días con una tasa del 33% para cerrar el ejercicio en niveles de 36,5%,

d) la fijación por parte del B.C.R.A. de tasas mínimas obligatorias para plazos fijos de hasta \$ 1 millón. Dichas tasas son la resultante de aplicar un porcentaje, actualmente del 89,48%, sobre la fijada en la última licitación de LELIC de menor plazo, y

e) el requisito, a partir de mediados de noviembre, de mantener una cartera de depósitos a plazo fijo no menor al 10% del total de sus depósitos en pesos para poder adquirir LELICs para su cartera y para realizar operaciones de pase con el B.C.R.A.

Frente a esta batería de medidas que produjeron la reducción del spread financiero a niveles de la mitad del registrado hacia fines de 2019, el Banco realizó una intensa campaña de captación de fondos en cuentas corrientes remuneradas, dirigiendo su foco hacia los fondos comunes de inversión de mercado de dinero (money market). En este sentido, se buscó aprovechar otra medida de política monetaria que fue la reducción a cero del efectivo mínimo sobre los depósitos a la vista de tales fondos comunes de inversión dispuesta por el B.C.R.A. hacia fines de abril. Teniendo en cuenta la plena capacidad prestable brindada por estos depósitos se encaró una intensa campaña apoyada en el ofrecimiento de rendimientos muy competitivos que dejaron un estrecho margen, pero lograron recomponer gran parte de los ingresos financieros a través de los elevados volúmenes conseguidos. En el rotundo éxito conseguido, además del profesionalismo de nuestro equipo de finanzas, jugaron un rol principal la íntima relación de nuestra entidad con las sociedades que conforman la industria de FCI y el amplio reconocimiento de la solvencia de Banco de Valores en los mercados en que opera.

El siguiente gráfico muestra la evolución y composición de los depósitos del Banco en el ejercicio 2020:



TECNOLOGÍA INFORMÁTICA

En materia de Sistemas y Tecnología, la sólida infraestructura lograda a través de las constantes inversiones en herramientas y soluciones tecnológicas de última generación juntamente con las notebooks adquiridas en el anterior ejercicio, permitieron al Banco sobrellevar con éxito y sin sobresaltos sus actividades, operando en forma 100% remota, sin exponer a sus colaboradores a los riesgos que planteo a toda la sociedad la pandemia de COVID-19.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

- *Se realizaron ajustes y mejoras a nivel de enlaces, que permitieron que todos los colaboradores pudieran trabajar remotamente de forma simultánea, sin inconvenientes.*
- *Se implementó una nueva solución que permite modernizar la arquitectura de aplicaciones y mejorar la integración a través de “APIs” (Interfaz de programación de aplicaciones) con nuestros clientes, lo que permite estar conectados e intercambiando información en línea, en sintonía con las necesidades y exigencias de los negocios en la actualidad.*
- *Se optimizaron más de 1.200 procesos batch, migrándolos a una nueva tecnología que permitirá mejorar y crecer, para lograr una automatización total en su ejecución.*
- *Se realizaron pruebas de recuperación ante eventuales desastres que pudieran afectar los negocios y los servicios críticos del Banco, las cuales resultaron satisfactorias, garantizando la continuidad de las operaciones desde el sitio alternativo de procesamiento del Banco. Este último cuenta con toda la infraestructura tecnológica replicada, lo que permite operar, aún en casos de contingencia, con toda la carga transaccional sin verse afectada la calidad del servicio. En esta ocasión, la prueba fue realizada de forma totalmente remota y con la participación de todas las áreas de la organización.*

SISTEMAS APLICATIVOS

- *En la constante tarea de mejorar e incorporar nuevas funcionalidades a nuestro Homebanking, se han implementado importantes mejoras, como es el caso del envío y recepción de transferencias a billeteras virtuales a través de CVU, depósito de cheques electrónicos (eCheqs), funcionalidad de envío y recepción de solicitudes de débitos inmediatos (DEBIN) y la posibilidad de realizar transferencias inmediatas las 24hs del día, los 7 días de la semana. También se ha puesto en disponibilidad mediante una API (Interfaz de programación de aplicaciones), la automatización de las consultas de titularidad de cuentas desde los sistemas de los clientes, lo cual les permite dar cumplimiento de forma simple y rápida a requerimientos normativos de CNV.*
- *Se han seguido desarrollando nuevos productos en nuestro “core” bancario, como ser préstamos MyPYME, gestión de descuentos de facturas y plazos fijos precancelables. Se continúa trabajando en el sistema de Prevención de Lavado de Dinero, automatizando las alertas y mejorando los controles en los distintos procesos.*
- *Se adquirió el código fuente del sistema de gestión de Fondos Comunes de Inversión que venía utilizando el Banco, incorporándose desarrolladores al equipo los que, a través de la creación de una célula de trabajo y en el marco de un proyecto, comenzaron a trabajar en la modernización del sistema, adecuándolo a los procesos del banco y con la visión estratégica de poder estar interconectados y en línea con los distintos sistemas de nuestros clientes, de forma tal de contar con información precisa y al instante, con el objetivo de incrementar la eficiencia en los procesos de custodia de fondos comunes de inversión.*
- *En materia de Fideicomisos, se continuó trabajando en la incorporación de funcionalidades al sistema de gestión “eTrust”, que permitan la gestión de nuevos*

activos y en distintas especies adaptándolo a las necesidades del negocio. También se implementó un motor de pagos, que permite generar todos los pagos que procesa el sistema de forma totalmente automatizada, reduciendo la probabilidad de errores y mejorando los esquemas de control, ya que todo se gestiona desde un mismo sistema de forma centralizada.

- En el rol de Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyCI), se ha puesto a disposición de los comitentes de los clientes Agentes de Negociación (AN), un portal web integrado con el sistema de gestión del Banco, que les permite consultar en línea su posición cuando lo deseen.

ORGANIZACIÓN, PROCESOS Y PROCEDIMIENTOS

Se sintetiza a continuación la actividad desarrollada en esta materia durante la gestión del año 2020:

1) Marco Político y Estructura Organizacional

En el marco del Plan de Integración y Mantenimiento del Régimen del Gobierno Societario el área de Organización, Procesos y Procedimientos realizó distintas adecuaciones y mejoras en los contenidos del Cuerpo Político y en los esquemas de la Estructura Orgánica. A continuación, se resumen los mismos:

	Total
Políticas	1
Códigos	1
Modificación de Organigrama y definición de objetivos y funciones de áreas	10
TOTAL	12

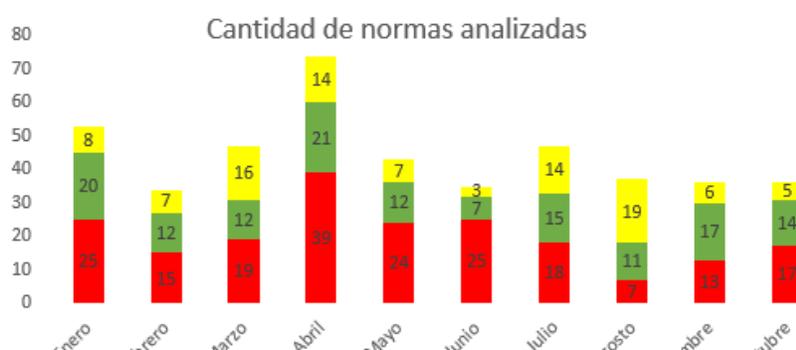
2) Contenidos Normativos – Procesos, Normas y Procedimientos

En el marco de la mejora continua del cuerpo documental del Banco de Valores se integraron nuevos contenidos y se adecuaron preexistentes de acuerdo al detalle que consta en los antecedentes documentales del Comité de Coordinación Gerencial y de la gestión de la Gerencia. Algunos de ellos, atendiendo y regularizando observaciones de entes de contralor y de la Auditoría Interna. Se resumen a continuación los contenidos desarrollados y aprobados durante el año 2020:

	Total
Normas	5
Diagramas de Procesos y Procedimientos	106
Otros	1
TOTAL	112

Durante el 2020, con la situación de Pandemia declarada a nivel mundial y el aislamiento decretado por el Gobierno Nacional, hemos trabajado para diseñar y aprobar los procedimientos de emergencia que debió adoptar el Banco de Valores asistiendo y dando soporte a las diversas áreas a fin de que no se afecte la calidad y cumplimiento de las operaciones de la Entidad.

Se analizaron 442 normas de las cuales el 46% fueron catalogadas como de importancia ALTA.



Asimismo, durante el año 2020 hemos implementado junto con la Gerencia de Sistemas y Tecnología, una solución que permite la automatización de la gestión y administración de requerimientos de desarrollo y actualización de contenidos documentales en la herramienta Remedy.

3) Implementación de “Lean Management”

En el año 2020 el área de Organización, Procesos y Procedimientos finalizó exitosamente el proyecto iniciado en el año 2019 para continuar implementando la filosofía de gestión “Lean” en los procesos vinculados a los negocios de Gestión Fiduciaria y Gestión Depositaria de Fondos Comunes de Inversión Cerrados.

4) RPA (Robotic Process Automation)

Durante el año 2020, culminamos exitosamente la implementación de los 7 bots restantes de la iniciativa que empezó en noviembre de 2019 y que contemplaba la automatización de 8 procesos manuales, repetitivos y de grandes volúmenes.

Los procesos automatizados fueron los siguientes:

1. **Contrapartida Líquida:** Proceso normativo / regulatorio. Es la integración de la contrapartida líquida a los títulos valores en la CNV.
2. **Validaciones BCRA:** Proceso normativo / regulatorio. Confirmación del BCRA de la grilla de presentación de todos los regímenes informativos.
3. **Balances BYMA:** Proceso normativo / regulatorio. Publicación de los balances de los fideicomisos que son auditados por los distintos estudios en BYMA.
4. **Acta de Balances:** Proceso normativo / regulatorio. Publicación de las actas de balances de los distintos fideicomisos en CNV.
5. **Balances CNV:** Proceso normativo / regulatorio. Publicación de los balances de los fideicomisos que son auditados por los distintos estudios en CNV.
6. **Deuda Consolidada Fisco:** Consultas de deudas en AFIP de los fideicomisos vigentes y no vigentes.
7. **Autorizaciones en CNV:** Firma de subida de información en CNV (Autorizaciones en CNV de los procesos de Informe Comisión Fiscalizadora, Contrapartida Líquida, Actas de Balances, Balances CNV)

5) Regularización de Observaciones

Durante el año 2020, el área de Organización, Procesos y Procedimientos ha regularizado las siguientes observaciones:

- Auditoría Interna: 9
- Auditoría MAE: 1

Asimismo, este año hemos recibido 4 observaciones nuevas lo que representa un número considerablemente inferior a las regularizadas disminuyéndose el stock de temas a solucionar.

PROYECTOS

En el marco de la gestión del Portafolio de Proyectos se llevó a cabo el gerenciamiento de los siguientes Proyectos:

LEAN Fideicomisos y Fondos Comunes Cerrados	
Este Proyecto posibilitó la continuidad del despliegue de la filosofía “LEAN” sobre los procesos de negocio relacionados a la	Finalizado

<p><i>Gestión de Fideicomisos y Gestión de Fondos Comunes Cerrados con la optimización de estos procesos de negocio a través de la implementación de mejoras y la automatización de procesos mediante la implementación de “robots” (“bots”).</i></p>	
<p>Sistema ERP</p>	
<p><i>Este Proyecto permitió seleccionar a “Microsoft Dynamics 365 for Finance & Operations” como solución de “software” (ERP) para automatizar los procesos de la Gestión de Administración del Banco.</i></p>	<p><i>Finalizado</i></p>
<p>DesPapelización</p>	
<p><i>Este Proyecto inició un camino de aprendizaje de los procesos de despapelización, con la implementación de herramientas “Captika” y “Thuban” y la capacitación, no sólo en las técnicas correspondientes sino también en la nueva cultura asociada a la más eficiente gestión documental de los procesos. Estas herramientas incorporadas a la plataforma aplicativa del Banco permitieron la digitalización e indexación de los legajos de los clientes activos y la implementación del “workflow” de documentos de los subprocesos de alta de clientes (humanos y jurídicos) en el sistema de Gestión Documental.</i></p>	<p><i>Finalizado</i></p>
<p>Automatización de la Gestión de Finanzas</p>	
<p><i>Este Proyecto tiene como objetivos y alcance la implementación del Sistema “SGM Trade” para incrementar el grado de automatización de los procesos de negocio relacionados a la Gestión de Finanzas y vinculados a la Gestión de Títulos, Gestión de Cambios y Gestión de “Money Market”.</i></p>	<p><i>En Ejecución</i></p>
<p>HomeBanking</p>	
<p><i>Este Proyecto tiene como objetivos y alcance la incorporación de nuevos productos, servicios y funcionalidades al Sistema de “HomeBanking” a los efectos de mejorar e integrar esta aplicación para sumar servicios y productos de uso habitual, mejorar la experiencia del usuario, facilitar la gestión del cliente y automatizar procesos manuales repetitivos/ineficientes.</i></p>	<p><i>En Ejecución</i></p>
<p>Fondos Comunes de Inversión</p>	
<p><i>El proyecto tiene como objetivo primario la actualización del Sistema “Core” para la Gestión de Fondos Comunes de Inversión (FCI) en el marco del proceso de mejora continua de la gestión depositaria de fondos de inversión, siendo sus principales beneficios: i) Eficientizar la Gestión del Banco como Sociedad Multidepositaria de FCI, cuyos activos financieros son custodiados en Caja de Valores, incrementando y mejorando el grado de sistematización de sus procesos de negocio; ii) Mejorar la Experiencia del Cliente Interno (Banco-Sociedad MultiDepositaria) y Cliente Externo (Sociedades Gerente y Organismos de Contralor); iii) Actualizar la plataforma tecnológica del sistema “core” que da soporte a la Gestión de FCI como Sociedad MultiDepositaria; iv) Crecer en la integración de</i></p>	<p><i>En Ejecución</i></p>

<i>aplicaciones con el sistema “core” para la Gestión de FCI como Sociedad MultiDepositaria; v) Disponibilizar a las Sociedades Gerente nuevas soluciones tecnológicas para la gestión de sus instrucciones a la Sociedad MultiDepositaria.</i>	
Valores Uruguay	
<i>Este Proyecto se formuló en el marco de expandir los negocios del Banco, particularmente el vinculado a la actividad fiduciaria y de custodia de fondos comunes de inversión, a través de la presencia en ciertos países de la región. En relación con su visión, alcance y objetivos del Proyecto los mismos fueron desarrollados previamente en la presente Memoria.</i>	<i>En Ejecución</i>
Fusión Banco de Valores – Grupo Financiero Valores	
<i>Este Proyecto es el marco para implementar una reorganización societaria del Banco de Valores a través de un proceso fusión del Banco que le permitirá absorber a su controlante Grupo Financiero Valores. En relación con su visión, alcance y objetivos del Proyecto los mismos fueron desarrollados previamente en la presente Memoria.</i>	<i>En Ejecución</i>
Actualización Plataforma Tecnológica del Sistema “core” COBIS	
<i>Este Proyecto tiene como objetivos i) actualizar la plataforma tecnológica del sistema “core” Cobis, a través de la migración de su base de datos SAP/Sybase a Microsoft SQLServer con última tecnología; ii) disponer de una base de datos en alta disponibilidad del sistema “core” Cobis; iii) posibilitar el enmascaramiento de datos del sistema “core” Cobis (regularizando una observación de auditoría del BCRA); iv) mejorar aspectos de seguridad sobre roles de usuarios de base de datos y trazabilidad (regularizando una observación de Auditoría Interna) y v) mejorar aspectos en la administración y “backup” de base de datos.</i>	<i>En Ejecución</i>
Implementación ERP	
<i>Este Proyecto tiene como objetivo implementar “on cloud” y bajo modalidad “SaaS” (“software as a service”) “Microsoft Dynamics 365 for Finance & Operations” como solución de “software” (ERP) para automatizar los procesos de la Gestión de Administración del Banco, a través de una estrategia escalonada de implementación por “releases”.</i>	<i>En Ejecución</i>

En el marco de la gestión del Portafolio de Proyectos, para el primer bimestre del año 2021 en el marco del Proyecto Automatización de Gestión de Finanzas está planificada la puesta en producción del Sistema “SGM Trade” para la gestión de la operatoria de títulos valores y en el ámbito del Proyecto Implementación ERP está previsto el inicio de la implementación de la solución de “software” “Microsoft Dynamics 365 for Finance & Operations”.

Asimismo, para el año 2021 se formularon y se aprobaron iniciativas en respuesta a los objetivos y necesidades estratégicas del Banco, entre las cuales podemos señalar la iniciativa para continuar con la mejora continua e incorporación de nuevas funcionalidades/productos al canal de Banca Móvil que el Banco ofrece a sus clientes y

la iniciativa para actualizar la plataforma aplicativa para la gestión de riesgo operacional de modo de incrementar y optimizar el grado de sistematización de esta gestión.

SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN

A fin de incrementar los niveles de la seguridad de la infraestructura tecnológica, la información del Banco y de sus usuarios y de la ciberseguridad, durante el año 2020 se desarrollaron principalmente las actividades e iniciativas que se describen seguidamente, con el objetivo de crecer y mejorar la calidad del aseguramiento de la plataforma tecnológica, la plataforma aplicativa y la información del Banco:

- *Incorporación de nuevas metodologías, herramientas y controles para adelantar la detección temprana de eventuales vulnerabilidades en la plataforma aplicativa del Banco publicada en Internet para brindar servicios financieros a nuestros clientes, y de este modo acelerar, en caso de corresponder, su detección y mitigación.*
- *Implementación de aplicaciones para aumentar la protección ante amenazas avanzadas sobre la seguridad de la infraestructura tecnológica y de la información, dando cumplimiento a las mejores prácticas de ciberseguridad en ambientes de nube (“on cloud”).*
- *Actualización continua de la plataforma aplicativa de seguridad de información con la incorporación de herramientas de última generación para disponer de una mayor protección en las estaciones de trabajo e infraestructura del centro de cómputos, aplicando tecnologías de “machine learning” e inteligencia artificial.*
- *Crecimiento en el nivel de la automatización de los controles de seguridad de la información en la búsqueda de incrementar su eficiencia y eficacia.*
- *Continuidad en actividades de concientización y capacitación a miembros del Banco, clientes y proveedores de tecnología, orientadas a la seguridad en la difusión de información a través de redes sociales, correo electrónico e Internet.*
- *Acompañamiento a las áreas de negocio en la evaluación de nuevos productos financieros desde el punto de vista de seguridad de la información para garantizar la aplicación de las mejores prácticas en esta materia.*
- *Análisis de la estrategia y política de seguridad de la información con respecto de los lineamientos sobre ciberseguridad publicados por el B.C.R.A., los cuales tienen como objetivo acompañar a establecer e incorporar y/o profundizar en la planificación estratégica de cada entidad financiera la ciberseguridad y la ciberresiliencia.*

PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO Y FINANCIAMIENTO AL TERRORISMO

En cumplimiento del plan estratégico en prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo trazado para el año 2020, Banco de Valores ha desarrollado nuevas aplicaciones en la plataforma tecnológica con el objeto de administrar los procesos de identificación de clientes y monitoreo de operaciones con la aplicación de las mejores prácticas en la materia.

Se implementó una funcionalidad de análisis de antecedentes de clientes tendiente a documentar la información recopilada y establecer el nivel de riesgo de clientes que permita aplicar en forma automatizada la política de aceptación de clientes y los procesos de aprobación diferencial según nivel de riesgos establecidos por el Manual interno.

De igual forma, se optimizaron el funcionamiento de la matriz de riesgo clientes y el sistema de alertas consolidadas, ambas funcionalidades implementadas durante el período anterior.

Es de hacer notar el impacto que tuvo sobre las actividades del área la situación de público conocimiento ocasionada por la pandemia de COVID-19 que obligó a la adopción de planes específicos para colaborar con las medidas de carácter general adoptadas.

Por ello y para minimizar el impacto sobre las operaciones del Banco y las de sus clientes, se implementaron procedimientos de contacto virtual con nuestros clientes agentes de bolsa y contamos con su invaluable colaboración para la remisión en tiempo y forma de la información y documentación solicitada en archivos digitales.

Dicha situación impactó también en los planes de capacitación planeados para el año 2020. Los objetivos previstos han podido cumplirse con la participación del personal especializado en congresos y seminarios no presenciales dictados por prestigiosas instituciones especialistas en la materia, entre ellos el congreso organizado por FAPLA que es auspiciado anualmente por el Banco. En cuanto a la capacitación del resto del personal de la Institución se cubrió mediante el dictado de cursos internos también desarrollados bajo la modalidad no presencial.

En resumen, Banco de Valores considera que, a pesar de las limitaciones generadas por el contexto general durante 2020, las acciones desarrolladas han permitido gestionar adecuadamente sus riesgos de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo y proteger la integridad de sus negocios y del mercado de capitales en general.

GESTIÓN DE RIESGOS

Banco de Valores S.A. cuenta con políticas destinadas a orientar una sana gestión de riesgos alineada a las mejores prácticas internacionales y con foco en lograr un adecuado equilibrio entre riesgos y rentabilidad para sus accionistas.

Los principales riesgos identificados por la Entidad no han sufrido variantes y son los siguientes:

- Riesgo de Crédito,
- Riesgo de Liquidez,
- Riesgo de Mercado,
- Riesgo de Tasa de Interés,
- Riesgo Operacional,
- Riesgo Reputacional,
- Riesgo Estratégico y
- Riesgo de Incumplimiento.

La estructura de control tendiente a identificar, analizar, controlar y mitigar dichos riesgos tampoco ha experimentado modificaciones significativas por lo cual continúa apoyada en el funcionamiento de distintos comités separados e independientes, bajo supervisión del Directorio, que es responsable de la aprobación de las políticas y estrategias vigentes en el Banco. Esta estructura proporciona criterios para el manejo de riesgos en general y aprueba las políticas de control de riesgos para las áreas específicas como riesgo de crédito, liquidez, mercado, tasa de interés y operacional.

Tales criterios y políticas son monitoreados en forma global por el Comité de Gestión Integral de Riesgos quien evalúa y aprueba las metodologías de gestión de riesgos y efectúa un seguimiento de la marcha de los negocios del Banco a partir de los reportes presentados por la Gerencia de Riesgos Integrales.

A tal efecto, dicha área mantiene un conjunto de herramientas, indicadores, límites y alertas destinados a analizar en forma permanente la evolución de los negocios del Banco. Los reportes resultantes son distribuidos con periodicidad semanal, mensual y trimestral al Directorio y a la Alta Gerencia.

En las notas a los Estados Contables se efectúa una descripción más detallada de los procedimientos de gestión y de las herramientas de monitoreo de riesgos.

Finalmente, cabe informar que durante 2020 se ha ampliado el alcance de las herramientas de gestión de riesgos para adaptarlas a las nuevas exigencias de los negocios del Banco y del trabajo por vía digital como resultado de la emergencia sanitaria derivada de la pandemia. Entre las mejoras más significativas podemos citar:

- Elaboración de análisis de riesgos para nuevas líneas de negocios (descuento de facturas de crédito electrónicas, compra de cheques de pago diferido, etc.).
- Elaboración de una metodología de análisis específica para la atención de la línea de préstamos a MiPymes implementada por el BCRA.
- Actualización y mejoras introducidas a los formatos de informes de riesgos de modo de adaptarlos a la necesidad de lograr su aprobación por vía digital.
- Adaptación de los procedimientos de aprobación de líneas de créditos y negocios para lograr su formalización por vía digital.

PROGRAMA DE INTEGRIDAD

Continuando con lo informado en la memoria del ejercicio anterior, a lo largo del año 2020 se han realizado exhaustivos controles a los efectos de dar cumplimiento a las normas y procedimientos del Programa de Integridad vigente en nuestra entidad en línea con las disposiciones de la Ley 27.401 y normas complementarias. Como

resultado de la gestión realizada, el responsable del Programa de Integridad de nuestro Banco se ha expedido al respecto mediante informe de fecha 28 de diciembre último declarando que, durante el ejercicio 2020 se ha dado cabal cumplimiento a lo establecido en dicho cuerpo normativo y no han surgido objeciones a la conducta y accionar que debe perseguir Banco de Valores en las transacciones y/o vínculos contractuales en los cuales la contraparte sea el Estado Nacional y sus organismos (Sector Público). Asimismo, se ha dado cumplimiento con el programa de capacitación obligatoria a los colaboradores de nuestra institución.

RECURSOS HUMANOS

Durante el año 2020 y debido a la pandemia ocasionada por el virus COVID-19 Banco de Valores desarrolló sus actividades en forma presencial hasta el día 17 de marzo de 2020. A partir del 18 de marzo la Gerencia de Recursos Humanos y RSC coordinó en forma exitosa, en un plan de acción con las demás Gerencias, todas las medidas necesarias con el fin de seguir operativos bajo la modalidad de Home Office, manteniendo de manera presencial sólo una mínima parte operativa de la dotación para la atención al público.

Se desarrolló el PROTOCOLO DE INFORMACIÓN, PREVENCIÓN Y RECOMENDACIONES – EMERGENCIA COVID-19 para otorgar información segura y procedimientos específicos con el objeto de mantener la seguridad de todos los colaboradores.

Con la finalidad de brindar a los colaboradores del Banco la mayor comodidad para el desarrollo de sus tareas, se adquirieron y entregaron en la casa de cada colaborador una silla ergonómica y un pad y, a través del mismo procedimiento, se distribuyeron los habituales obsequios de Navidad, primavera y los útiles escolares para el ciclo 2021 trabajando en estrecha colaboración con la Gerencia de Administración.

Se han generado nuevos espacios digitales para mantener conectado al personal (Acortando la Distancia en Workplace). Por su intermedio se promovieron acciones de bienestar psico-físico (tips de especialistas y videos de entrenamiento físico) y actividades de entretenimiento para combatir la rutina y mantener en contacto a nuestra gente. Asimismo, se llevó a cabo un proceso de encuestas personales para poder estar al tanto de las necesidades y contexto de cada colaborador.

Con el fin de procurar un ambiente de trabajo seguro y pensando en un regreso administrado y paulatino del personal a la ejecución de sus tareas en forma presencial, se trabajó en profundizar las siguientes acciones en cuanto a medidas de higiene y seguridad:

- Ingreso a Sarmiento 310, Cámaras Termográficas.
- Pasillos de ingreso y egreso seguros, para colaboradores y proveedores.
- Espacio para fumadores
- Protección en todos los lugares de Atención al Público.
- Señalización en espacio comunes.
- Ampliación del aparcamiento y estaciones de carga para bicicletas y monopatines eléctricos
- Salas de aislamiento preventivo, en todos los pisos, en todas las dependencias.
- Alfombras sanitizantes.
- Lugares de espera e indicaciones de distanciamiento.
- Desinfecciones Programadas.
- Señalización de Ingreso al edificio.
- Distanciamiento para la atención al público
- Entrega de elementos de protección
- Expendedores de Alcohol por aproximación.
- Toallas descartables por aproximación.
- Señalización Preventiva de accesos a espacios comunes.

Dotación del Personal

El ejercicio 2020 finalizó con una dotación de 265 colaboradores, número que difiere en sólo dos posiciones respecto de los 267 registrados al cierre del ejercicio anterior. En base a la política de desarrollo y promociones internas se efectuaron un total de 9 rotaciones.

Universidad Valores

Durante el año 2020 se llevaron a cabo 16 jornadas de capacitación online, las cuales se encuentran disponibles para su consulta, con la participación de 48 expositores, a las que asistieron 161 colaboradores.

Cabe recordar que este programa consiste en el involucramiento de los integrantes del nivel gerencial en la realización de exposiciones de diferentes temas que hacen a su competencia, a las que son invitados a concurrir todos los colaboradores, en especial aquellos cuyas tareas se encuentran relacionadas con dichos temas.

Plan de Capacitación Anual

Se realizaron 70 actividades, a cuyo fin se concretó la adquisición de la plataforma UdeMy. De esta manera, el Banco mantuvo durante 2020 el ritmo de capacitación de sus equipos desarrollando cursos sobre los siguientes temas que involucraron a 102 colaboradores:

- Seguridad de la Información
- Inglés
- Coaching
- Despapelización
- Riesgos
- Gobierno Corporativo
- Herramientas Office
- Liderazgo
- Auditoría
- Carreras y Posgrados/Másters
- Finanzas
- Tecnología
- Desarrollo de Aplicaciones
- Negociación

Transformación Digital y Automatización

Se continuó trabajando activamente en la automatización de los procesos de la Gerencia, logrando reemplazar los formularios manuales utilizados en su ámbito por su formato digital, contenidos en archivos integrados por los colaboradores para mantener actualizados los legajos personales. Esta mejora en la productividad fue posibilitada por el desarrollo del portal de Legajo Digital de Cardinal System (Húmanage).

Otro logro importante dentro del plan de automatización fue la digitalización del proceso de onboarding de colaboradores: durante la pandemia se gestionó satisfactoriamente el primer ingreso a la compañía 100% virtual, posibilitado por el proceso de enrolamiento de todos los colaboradores en la firma digital del Ministerio de Modernización. Este mismo proceso de enrolamiento fue de gran valor para las áreas comerciales para gestionar la firma de documentos propios del negocio con el mismo respaldo que la firma ológrafa.

Gestión de Clima Organizacional

Durante el año 2020, y en base al trabajo realizado durante el año 2019, se trabajó en equipo junto a la consultora Great Place To Work , con el fin de generar un plan de acción dirigido a transformar las debilidades y potenciar las fortalezas de nuestros líderes, teniendo en cuenta los resultados de la última encuesta de clima.

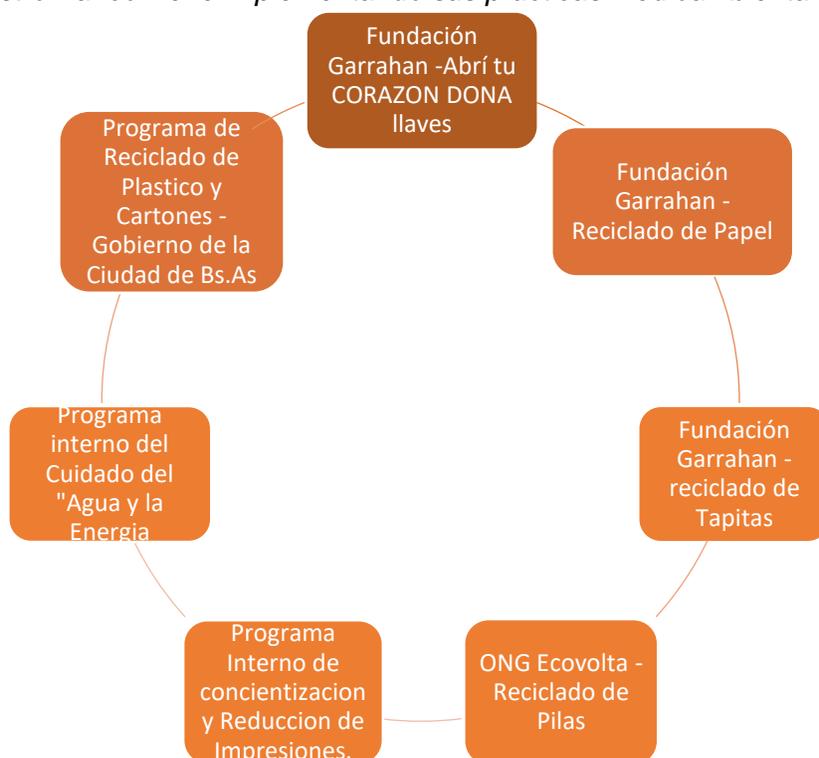
Cabe destacar la decisión tomada por nuestro Banco durante 2020 de formalizar su preocupación frente a actitudes discriminatorias o violentas derivadas de la diferencia de género, uno de los males que viene afectando en forma creciente a la convivencia entre los seres humanos. Con ese objetivo, se implementó el PROTOCOLO DE PREVENCIÓN, ATENCIÓN Y ERRADICACIÓN DE LA DISCRIMINACIÓN Y VIOLENCIAS BASADAS EN GÉNERO dando un gran paso en materia de género dentro de la compañía.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

Durante el año 2020 Banco de Valores mantuvo vigente su firme decisión de gestionar su negocio utilizando eficientemente los recursos y reduciendo su impacto directo e indirecto en el medio ambiente. En este año tan particular donde la mayor parte de las tareas fueron desarrolladas por sus empleados desde sus hogares la acción puso mayor énfasis en concientizar a nuestros grupos de interés sobre la vital importancia del cuidado del ambiente. Aún con las limitaciones en el ejercicio de ciertas prácticas debido a las condiciones de pandemia, el compromiso de nuestra entidad en esta materia se mantiene intacto reafirmando categóricamente sus objetivos de:

- ✓ Prevenir la contaminación y mejorar nuestro desempeño ambiental a través de la mejora permanente de nuestras prácticas y operaciones.
- ✓ Promover un uso eficiente de los recursos naturales de los que disponemos para la realización de nuestro trabajo.
- ✓ Promover la conciencia ambiental entre nuestros grupos de interés.

En el siguiente gráfico pueden observarse los principales programas a través de los cuales nuestro Banco viene implementando sus prácticas medioambientales:



Despapelizacion:

Banco de Valores entiende que la “Despapelización” no es una opción sino un compromiso con el medio ambiente. Por tal motivo durante el año 2020 y luego de un intenso trabajo de nuestros equipos, se pudo finalizar el primer proyecto que abordó en forma sistemática este objetivo e inició un camino por el cual continuaremos transitando con total convicción. Las metas alcanzadas no solo nos permitieron estar a la altura de las circunstancias en cuanto al cuidado del medio ambiente, sino que también nos permitieron ejercer una mayor celeridad y seguridad a todos nuestros procesos, logrando así un valor agregado en la atención a nuestros clientes internos y externos.

Acciones:

Como hace ya casi dos décadas, seguimos acompañando la actividad de las escuelas N° 4740- Ernesto Rodríguez Pérez – Paraje San Martín y N° 4353 – Paraje La Zanja – Chicoana – Salta las que, enmarcadas en una naturaleza tan hermosa como hostil, ponen de relieve la enorme vocación de docentes y alumnos por educar y ser educados. En esta oportunidad, la ayuda del Banco se materializó a través del envío de alimentos no perecederos.

También continuamos brindando nuestro apoyo a la Parroquia Natividad de María Santísima – Barracas a través de Caritas con el suministro mensual de alimentos no perecederos para su comedor comunitario.

A continuación se detallan las donaciones en dinero que se efectuaron durante el ejercicio 2020:

<i>Beneficiario</i>	<i>Importe</i>
<i>Asociación para el Cuidado de la Diabetes en Argentina</i>	<i>250.000,-</i>
<i>Fundación Amigos de Comunidades del Arca</i>	<i>160.000,-</i>
<i>Asociación Civil Mater Dei</i>	<i>250.000,-</i>
<i>Asociación Civil María del Rosario de San Nicolás</i>	<i>25.000,-</i>
<i>Compañía de Jesús</i>	<i>100.000,-</i>
<i>Fundación INECO para la Investigación en Neurociencias Cognitivas</i>	<i>180.000,-</i>

CAPITAL Y RESERVAS

El capital social asciende a \$75.000.000 compuesto por 75.000.000 de acciones ordinarias de VN \$ 1 y un voto por acción. Se encuentra pendiente de inscripción y emisión el aumento de capital aprobado por Asamblea General Extraordinaria de fecha 22/9/2020 y confirmado en forma expresa por Asamblea General Extraordinaria de fecha 26/1/2021, por \$ 738.829.503, - que elevó el capital social a \$ 813.829.503, -.

Las reservas de utilidades ascienden a \$ 4.180.065.257,43 compuestas por la Reserva Legal de \$ 1.655.948.098,70 y las Reservas Normativas y Facultativas de \$ 2.524.117.15,73.

Finalmente, el Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2020 ascendió a \$ 6.259.982.303,88, superior al regulatorio cuyo cálculo arroja un valor de \$888.558.000,-.

ELECCIÓN DE AUTORIDADES

Corresponde a los Señores Accionistas:

- Designar dos Directores Titulares por vencimiento del plazo para el ejercicio de las funciones de los señores Mario Septimio Rossi y Víctor Alejandro Marina y un Director Suplente por vencimiento del plazo de las funciones del señor Fernando Luis Giannoni.
- Designar tres Síndicos Titulares por vencimiento del plazo para el ejercicio de las funciones de los señores Carlos Javier Piazza, Alberto Federico Citati y Juan Pablo Gusmano y de tres Síndicos Suplentes por el vencimiento del plazo de las funciones del señor Alejandro Almarza y la señora Elizabeth Myriam Salgado y por la renuncia presentada a su cargo por el señor Rafael Carlos Monsegur.

POLÍTICA DE REMUNERACIONES AL DIRECTORIO Y GERENCIA

La Ley General de Sociedades dispone que el monto anual máximo que pueden percibir todos los directores en concepto de honorarios respecto de un ejercicio económico, se deberá resolver en la asamblea ordinaria de accionistas y no podrá exceder el cinco por ciento de las ganancias netas ajustadas correspondientes a dicho ejercicio (definido como ganancias netas menos asignaciones a reservas legales y pérdidas acumuladas, si hubiera, más la suma total en concepto de remuneración de los miembros del Directorio para dicho ejercicio), en caso de que el Banco no pague dividendos respecto de dichas ganancias netas, cuyo porcentaje se incrementa hasta un máximo de veinticinco por ciento si las ganancias netas se distribuyeran íntegramente.

La política del Banco establece que el Directorio propondrá anualmente a la Asamblea de Accionistas el pago de honorarios por un monto que tendrá como base el aprobado por dicha Asamblea para el ejercicio anterior, adecuándolo a las circunstancias particulares del ejercicio por el cual se proponen. Esta suma podrá superar el 25% de las ganancias establecido por el art. 261 de la LSC, cuando se consideren cumplidas las condiciones de "ejercicio de comisiones especiales o funciones técnico-administrativas" a que alude el citado artículo. En línea con las políticas del Banco relativas al pago de dividendos en efectivo, no se abonarán honorarios cuando su pago genere una integración de los capitales mínimos inferior al 150% de su exigencia, según surja de la aplicación de las normas del Banco Central de la República Argentina.

La Alta Gerencia, conformada por la Gerencia General, Subgerencia General y Gerentes Departamentales, tienen asignado un sueldo cuyo nivel es fijado conforme a

estudios de mercado encargados a consultores de primer nivel en la materia y gozan de un bonus anual calculado en base a una ecuación en la que intervienen como factores más significativos los resultados económicos de la empresa en el ejercicio por el cual se abonan y el grado de cumplimiento de los objetivos fijados a cada área al comienzo de cada año.

DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Conforme lo establece la normativa vigente, hemos practicado el cálculo de los resultados respecto de los cuales corresponde decidir a la Asamblea General Ordinaria. Como adelantáramos, el B.C.R.A., a través de una serie de comunicaciones, mantiene suspendidas las autorizaciones para el pago de dividendos en efectivo siendo la última, la Comunicación "A" 7181 del 17/12/2020, que prorrogó la suspensión hasta el 30/6/2021. En consecuencia, se mantienen pendientes de pago los dividendos correspondientes al ejercicio 2019 por \$ 973.000 miles cuyo pedido de autorización fue presentado al B.C.R.A. en febrero de 2020.

Siendo previsible que hasta el 30 de junio de 2021 el B.C.R.A. mantenga la suspensión aludida y a los efectos de preservar el valor de los dividendos pendientes de pago, se propone llamar a Asamblea General Extraordinaria para establecer el procedimiento para decidir un eventual dividendo en efectivo y complementario tanto al dividendo fijado por la Asamblea General Ordinaria del 18 de marzo de 2020 cuanto al dividendo que eventualmente fije la asamblea general ordinaria que trate el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020. Los dividendos complementarios provendrían de la desafectación parcial de reservas facultativas y para el cálculo de sus montos se multiplicará el dividendo de cada ejercicio por el coeficiente que surja de dividir el último Índice de Precios al Consumidor ("IPC") publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) que se encuentre informado a la fecha en que, habiendo el Banco Central de la República Argentina levantado la suspensión para el pago de dividendos, el Banco ingrese a dicha Institución el pedido de autorización para el pago del dividendo y el dividendo complementario, por el IPC correspondiente al mes en que se realizó la asamblea que lo aprobó. La diferencia entre el monto que resulte de dicho cálculo y el dividendo original determinará el importe del dividendo complementario. El monto que se desafecte de la reserva facultativa, constituirá el importe máximo a distribuir en concepto de dividendos complementarios, aunque el cálculo del ajuste según el citado índice de precios resultare superior. A título informativo, el dividendo complementario del dividendo fijado por la Asamblea del 18 de marzo de 2020, a la fecha de emitir esta Memoria ascendería a \$ 280.792.258.

Asimismo, informamos que nuestro Banco, a la fecha de emisión de esta Memoria, no se encuentra alcanzado por otro tipo de limitaciones a la distribución de utilidades previstas en las normas del B.C.R.A. aplicables en la materia.

A continuación, se expone el Proyecto de Distribución de Utilidades que fue elaborado conforme a la política del Banco, respecto del cual corresponde decidir a la Asamblea, ad-referéndum de la aludida autorización del B.C.R.A.:

cifras en pesos

Resultado del Ejercicio 2020	1.364.500.730,34
Resultados de ejercicios anteriores	-
<u>383.142.977,91</u>	
Total de resultados pendientes de distribución	
<u>981.357.752,43</u>	
a Reserva Legal	272.900.146,07
a Dividendo en Efectivo	682.000.000, -
a Reserva Facultativa	26.457.606,36

En consecuencia, de resultar aprobados por la Asamblea los dividendos que se propone distribuir por el ejercicio 2020 y ad-referéndum de la decisión final que en esta materia tome el B.C.R.A., la suma a percibir por los accionistas por este concepto responde al siguiente detalle:

cifras en pesos

- Dividendos ejercicio 2019 aprobados por asamblea del 18/3/2020
973.000.000, -
- Dividendo complementario (IPC a enero 2021)
280.792.258, -

- Dividendo ejercicio 2020 a tratar en la próxima asamblea 682.000.000, -
- TOTAL
1.935.792.258, -

AGRADECIMIENTOS

Queremos destacar y agradecer una vez más el desempeño de los colaboradores del Banco, más aún en esta oportunidad en que supieron resolver exitosamente los inéditos desafíos que planteó la pandemia del virus COVID-19. Cada uno desde su puesto en sus respectivos equipos supo desarrollar con idoneidad y responsabilidad las tareas que se le asignaron trabajando la mayoría desde sus hogares y los que no, asumiendo el compromiso de trasladarse diariamente a las oficinas del Banco, pero en ambos casos, manteniendo sus altos niveles de eficiencia. Agradecemos también a los directivos y funcionarios del Banco Central de la República Argentina, de la Comisión Nacional de Valores, de las instituciones que conforman el grupo Bolsas y Mercados Argentinos, auditores externos y asesores legales por su constante colaboración. Expresamos muy especialmente nuestro reconocimiento a los agentes miembros del BYMA por su confianza y permanente apoyo, elementos imprescindibles para el éxito de nuestra gestión.

EL DIRECTORIO

ANEXO - Reporte del Código de Gobierno Societario (RG 797). Año 2020

INTRODUCCIÓN

La Resolución General 797/2019 emitida por la Comisión Nacional de Valores (CNV) estableció los lineamientos actualmente en vigencia en materia de gobierno societario de las sociedades cotizantes.

En tal sentido, el gobierno societario es el conjunto de prácticas, procesos y estructuras por el cual se dirigen y controlan las compañías. En términos generales, las buenas prácticas de gobierno societario facilitan la creación de un ambiente de confianza y transparencia que busca favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. Además, la adopción de estas prácticas permite a las compañías mejorar su competitividad, reputación y el diálogo con inversores y partes interesadas.

El Código de Gobierno Societario regulado por la Resolución más arriba mencionada está estructurado en tres niveles: Principios, Prácticas recomendadas y Orientaciones. Los Principios son conceptos generales que subyacen a todo buen gobierno societario y guían e inspiran a las Prácticas recomendadas en el código y otras prácticas ad-hoc que la compañía ha determinado como mejor para ella. El segundo nivel son Prácticas recomendadas concretas que se consideran como “mejores prácticas” y cada una permite ser considerada como “aplicada” cuando la compañía las lleva a cabo de la misma manera como detalla el código. Por último, las Orientaciones son la justificación y explicación de los principios y de las prácticas que los reflejan. El valor de las Orientaciones consiste en guiar, inspirar y clarificar los temas que se tratan en cada capítulo.

En el presente Reporte, Anexo a la Memoria del Ejercicio, el Directorio debe detallar y relatar cómo aplican los principios a Banco de Valores S.A. bajo el sistema denominado “aplica o no, explique”. Este sistema reconoce que la práctica del gobierno societario no debe traducirse en un modelo rígido de reglas que se aplican de igual manera para todas las compañías. Por el contrario, los principios son lo suficientemente amplios y flexibles para brindar un grado de libertad a las compañías para explicar la eventual no adopción de una determinada práctica. En consecuencia, el presente Reporte incluye el detalle de los Principios y Práctica establecidos por la normativa vigente y la aplicación en la Entidad, considerando las Orientaciones establecidas.

Solicitud de autorización de ingreso al régimen de oferta pública:

Con fecha 3 de julio de 2020 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea Extraordinaria en la cual se aprobó iniciar los trámites ante la Comisión Nacional de

Valores (“CNV”) para obtener la autorización de ingreso al régimen de oferta pública. Esa presentación inicial ante la CNV se cumplió con fecha 20 de julio de 2020. Asimismo, con fecha 22 de septiembre de 2020 se celebró una Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Entidad la cual aprobó, ente otros temas, una reforma parcial del Estatuto Social conforme ciertas exigencias del régimen de oferta pública de acciones. A la fecha, la autorización de la CNV se encuentra en trámite.

Adicionalmente, Banco de Valores S.A. ha iniciado un proceso de fusión con su accionista directo (Grupo Financiero Valores S.A.), el cual a la fecha se encuentra también en trámite.

En consecuencia, el Directorio de Banco de Valores S.A. inició a comienzos de 2020 la implementación de un *Plan de revisión y mejora de sus prácticas en materia de gobierno corporativo* cuyo objetivo es alinearlas con los más altos estándares en la materia, incluyendo, los requerimientos establecidos por la Resolución General 797 de la CNV.

El presente Reporte debe ser leído considerando el grado de avance de los trámites y planes previamente mencionados.

A) LA FUNCIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

I. La compañía debe ser liderada por un Directorio profesional y capacitado que será el encargado de sentar las bases necesarias para asegurar el éxito sostenible de la compañía. El Directorio es el guardián de la compañía y de los derechos de todos sus Accionistas.

II. El Directorio deberá ser el encargado de determinar y promover la cultura y valores corporativos. En su actuación, el Directorio deberá garantizar la observancia de los más altos estándares de ética e integridad en función del mejor interés de la compañía.

III. El Directorio deberá ser el encargado de asegurar una estrategia inspirada en la visión y misión de la compañía, que se encuentre alineada a los valores y la cultura de la misma. El Directorio deberá involucrarse constructivamente con la gerencia para asegurar el correcto desarrollo, ejecución, monitoreo y modificación de la estrategia de la compañía.

IV. El Directorio ejercerá control y supervisión permanente de la gestión de la compañía, asegurando que la gerencia tome acciones dirigidas a la implementación de la estrategia y al plan de negocios aprobado por el directorio.

V. El Directorio deberá contar con mecanismos y políticas necesarias para ejercer su función y la de cada uno de sus miembros de forma eficiente y efectiva.

Prácticas y Aplicación

1.El Directorio genera una cultura ética de trabajo y establece la visión, misión y valores de la compañía.

El Directorio de Banco de Valores aplica esta práctica mediante el proceso anual de generación y aprobación del plan estratégico, donde determina la visión y misión de la Entidad. Además, el Directorio es el órgano que guía el establecimiento de la cultura y los valores de la compañía.

Banco de Valores tiene como **VISIÓN** mantener y asegurar una posición de vanguardia en la industria de los servicios financieros con especialización en el mercado de capitales, y, desde esa posición, ser la mejor institución elegible por los diferentes agentes del mercado para la generación y estructuración de negocios en la forma más eficiente. Se compromete a ser, real y conceptualmente, una empresa firmemente conducida, sólida y confiable en la evaluación y gestión de los riesgos, en el establecimiento de esquemas de control interno y en el respeto por el marco legal y reglamentario de su actividad.

Además, Banco de Valores considera su principal **MISIÓN** el brindar servicios financieros de alta especialización, atendiendo las necesidades y demandas de sus clientes y terceras partes. Manteniéndose, a tal fin, sólido financieramente, consistente y confiable en la ejecución de las estrategias y en su perfil de riesgo, comprometido con sus colaboradores y procurando brindar un rendimiento óptimo del capital accionario a sus accionistas. En este sentido otorga particular relevancia a la inversión consistente en tecnología y en recursos humanos y prioriza un proceso continuo de investigación y mejora de calidad, para diferenciar sus productos, su gente y los servicios que ofrece.

La adopción de **VALORES** tales como lealtad, confianza, transparencia, respeto y el mantenimiento de un elevado estándar ético compartido, aseguran al Banco de Valores

que la forma en que encara su actividad, el trato que dispensa a sus clientes y la forma de relacionarse con terceras partes y colegas, es consistente en toda la organización (desde los miembros del Directorio hasta el último colaborador). Propendiendo a evitar aquellas situaciones que puedan generar conflictos de intereses y abstenerse en la toma de decisiones cuando haya conflicto de intereses que impida el desempeño adecuado y objetivo respecto de sus obligaciones para con el Banco y los clientes. Estos valores establecen un código de comportamiento, una actitud común, y la conservación de un ambiente de trabajo positivo y productivo que posibilita a los colaboradores la igualdad de oportunidades para contribuir del mejor modo al éxito del negocio.

El Código de Ética y Normas de Conducta (en consonancia a la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria N° 27.401) tiene por objeto establecer las normas de conducta y las acciones que debe observar todo colaborador del Banco de Valores que preste servicios bajo cualquier modalidad de vínculo laboral.

Además, Banco de Valores cuenta con diferentes políticas que reflejan la visión, misión y valores de la Entidad, entre ellas las Políticas de Aceptación de Clientes, Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo, Gestión Integral de Riesgos y Negocios. Estas políticas, que se encuentran en concordancia con el marco legal y regulatorio aplicable, son además complementarias al Código de Ética y Normas de Conducta y demás normativa de Banco de Valores.

Finalmente, y con miras de alcanzar los más altos estándares internacionales en Gobierno Corporativo, la Entidad se encuentra implementando un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo incluyendo políticas de operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés, términos de referencia, entre otros.

2. El Directorio fija la estrategia general de la compañía y aprueba el plan estratégico que desarrolla la gerencia. Al hacerlo, el Directorio tiene en consideración factores ambientales, sociales y de gobierno societario. El Directorio supervisa su implementación mediante la utilización de indicadores clave de desempeño y teniendo en consideración el mejor interés de la compañía y todos sus accionistas.

El Directorio del Banco aplica esta práctica llevando a cabo la administración de la Entidad y definiendo los objetivos estratégicos y lineamientos de política societaria. Además, mantiene un diálogo fluido y continuo con la gerencia, ya que es quien aprueba la estrategia general en concordancia con la misión y visión, bajo lo cual, luego, se desarrolla el plan de negocios.

En tal sentido, el Directorio celebra reuniones anuales para elaborar la estrategia, la cual comunica a través de su CEO (miembro del Directorio) a la Alta Gerencia en reuniones del Comité de Coordinación Gerencial. Los objetivos y la estrategia, juntamente con los indicadores de desempeño, son utilizados por la Gerencia en la elaboración del presupuesto anual y la definición de los planes operativos, que luego se comunican a toda la organización.

Así, Banco de Valores dirige sus esfuerzos hacia el posicionamiento en el segmento de banca especializada dentro del sistema financiero argentino. En un mercado de capitales considerado como emergente, Banco de Valores entiende que tiene fuertes ventajas estratégicas (capacidad de estructuración y la fuerza de distribución local más importante del mercado) en este segmento de negocios y realiza acuerdos de complementación con entidades financieras del exterior con el objeto de ofrecer un servicio global que permita sostener su actual condición de liderazgo e incrementar su competitividad.

Por otra parte, Banco de Valores, tanto en forma interna como con todos sus grupos de interés, promueve la aplicación del sentido de la responsabilidad y de la ética, que incluye un firme compromiso con las generaciones futuras a través de la prevención de la contaminación, la conservación del medio ambiente y el ahorro energético y de los recursos naturales. Este trabajo se refleja anualmente en la emisión y publicación del Informe de Responsabilidad Social Corporativa.

A tal fin Banco de Valores instrumenta, a través de la Gerencia de Recursos Humanos y Responsabilidad Corporativa, diferentes programas, mencionando entre ellos: Fundación Garrahan (Abrí tu corazón, Reciclado de papel y Reciclado de tapitas), ONG Ecovolta-Reciclado de pilas y Programas Internos (de concientización y reducción de impresiones y del cuidado del agua y la energía), el Programa de reciclado de plástico y cartones-Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y contribuciones con diferentes escuelas y organizaciones de bien público. Adicionalmente, el Banco viene llevando adelante diferentes proyectos con el objetivo de despapelizar sus procesos, mejorando la prestación de sus servicios y reduciendo significativamente el impacto en el medio ambiente.

Finalmente, y con miras de alcanzar los más altos estándares internacionales en Gobierno Corporativo, la Entidad se encuentra implementando un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo que incluye documentar sus procesos de formulación de la estrategia.

3. El Directorio supervisa a la gerencia y asegura que ésta desarrolle, implemente y mantenga un sistema adecuado de control interno con líneas de reporte claras.

El Directorio aplica esta práctica mediante la supervisión de la ejecución de la estrategia, el cumplimiento de los presupuesto y objetivos.

Es importante señalar que, como empresa de servicios financieros, Banco de Valores tiene un Directorio integrado por hombres de larga y probada trayectoria en actividades financieras y comerciales.

Mensualmente el Directorio se reúne para analizar el Informe de Control de Gestión presentado por el Gerente de Administración, que incluye indicadores clave de desempeño de la gestión, el control del presupuesto y el análisis de los principales desvíos, permitiendo la adopción de evaluar rápidamente la necesidad de adoptar acciones correctivas.

Los Directores, además de tomar decisiones propias que orienten hacia los objetivos fundacionales, participan activamente en la gestión de los Comités de Auditoría, Negocios y Créditos, Riesgos Integrales, Tecnología y Seguridad de la Información, Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo y Remuneraciones e Incentivos. Los Comités son el ámbito a través del cual diversos miembros del Directorio toman contacto directo con distintas problemáticas y controlan la efectiva aplicación de los objetivos estratégicos y los lineamientos de política societaria. Los directores participantes se nutren de la información sobre la gestión cotidiana, recomendando eventualmente nuevas políticas o ajustes a las vigentes.

Actualmente, la estructura de control interno del Banco de Valores se encuentra alineada con las recomendaciones realizadas por COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Las políticas de control son aprobadas por el Directorio y los procedimientos son aprobados en los distintos Comités e informados al Directorio para su conocimiento. También, internamente Banco de Valores tiene identificadas las personas y las áreas responsables del desarrollo e implementación de políticas y procesos relativos a controles operativos y de reporte, mediante la colaboración de la Gerencia de Proyectos y el gerente del área para la cual el control será diseñado. Finalmente, mensualmente se realizan revisiones de la adecuación de los sistemas de control lo que permite mantenerlos actualizados y funcionando de forma correcta.

El sistema de control interno se construye en el cumplimiento de las normas bajo la responsabilidad de los integrantes de la organización, fijando puntos estratégicos de cumplimiento y estableciendo mecanismos de detección de desvíos a fin de evaluarlos, corregirlos y retroalimentar el sistema. El Control Interno es responsabilidad de todos y cada uno de los integrantes de la organización. Si bien es un proceso que se origina en la dirección y que ha sido diseñado para proporcionar una seguridad razonable en cuanto al cumplimiento de sus objetivos, cada uno de los actores cumple un rol particular.

4. El Directorio diseña las estructuras y prácticas de gobierno societario, designa al responsable de su implementación, monitorea la efectividad de las mismas y sugiere cambios en caso de ser necesarios.

El Directorio aplica esta práctica, habiendo designado la responsabilidad de monitoreo de las estructuras y prácticas de gobierno societario creando el puesto de Secretario Corporativo, quien supervisa todos los desarrollos internos relativos al gobierno corporativo y reporta cualquier cambio al Directorio. Si bien la supervisión de las prácticas de Gobierno Corporativo es siempre responsabilidad del Directorio, dicho órgano ejerce la supervisión a través del Secretario Corporativo, quien tiene línea de reporte directa al Directorio.

En particular, el documento de Términos de Referencia del Secretario Corporativo establece la asistencia al Directorio en la tarea de mantener a Banco de Valores en un constante avance en la materia y exploración de las tendencias y mejores prácticas internacionales, con el fin de que la compañía se encuentre siempre actualizada y se posicione como líder en mejores prácticas.

Finalmente, el Directorio ha decidido llevar adelante un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo, conforme su objetivo estratégico de alcanzar los más altos estándares en la materia que incluye, entre otros aspectos, la puesta en marcha del Reglamento del Directorio, implementación de los Comités de Auditoría y de Nominaciones y Remuneraciones, ampliación de la evaluación del órgano, un plan de capacitación en gobierno corporativo, la actualización y capacitación de las normas del

Código de Ética y Conducta, el desarrollo de la website de gobierno corporativo y la implementación de nuevas Políticas.

5. Los miembros del Directorio tienen suficiente tiempo para ejercer sus funciones de forma profesional y eficiente. El Directorio y sus comités tienen reglas claras y formalizadas para su funcionamiento y organización, las cuales son divulgadas a través de la página web de la compañía.

El Directorio de Banco de Valores aplica esta práctica designando a los directores que cuentan con compromiso ético, formación y experiencia profesional y disponibilidad para ejercer sus funciones.

El Directorio se reúne mensualmente, conforme lo establece su estatuto o con mayor frecuencia en función de los requerimientos de la gestión. Sin perjuicio de ello, la supervisión de los negocios requiere que el Directorio se reúna adicionalmente con frecuencia semanal. Asimismo, la mayoría de sus miembros participan del Comité de Créditos y Negocios, con igual frecuencia.

Este nivel de compromiso con la función se acuerda previamente por el Directorio con los candidatos y se evidencia, en términos generales, en la participación de los directores en las reuniones.

El Manual de Funciones y Misiones de la Entidad regula actualmente los aspectos principales referidos al funcionamiento del Directorio, incluyendo la programación con la debida antelación de las reuniones y el envío, a través de la Secretaría Corporativa, de un paquete de información que incluye el Orden del Día.

Adicionalmente, la Entidad provee a través de su portal web información institucional y de sus principales instrumentos de gobierno corporativo.

Finalmente, y con miras de alcanzar los más altos estándares internacionales en Gobierno Corporativo, la Entidad se encuentra implementando un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo que incluyen el desarrollo del Reglamento de su Directorio y de una sección de Gobierno Corporativo para su página web.

B) LA PRESIDENCIA EN EL DIRECTORIO Y LA SECRETARÍA CORPORATIVA

Principios

VI. El Presidente del Directorio es el encargado de velar por el cumplimiento efectivo de las funciones del Directorio y de liderar a sus miembros. Deberá generar una dinámica positiva de trabajo y promover la participación constructiva de sus miembros, así como garantizar que los miembros cuenten con los elementos e información necesaria para la toma de decisiones. Ello también aplica a los Presidentes de cada comité del Directorio en cuanto a la labor que les corresponde.

VII. El Presidente del Directorio deberá liderar procesos y establecer estructuras buscando el compromiso, objetividad y competencia de los miembros del Directorio, así como el mejor funcionamiento del órgano en su conjunto y su evolución conforme a las necesidades de la compañía.

VIII. El Presidente del Directorio deberá velar por que el Directorio en su totalidad esté involucrado y sea responsable por la sucesión del gerente general.

Prácticas y Aplicación

6. El Presidente del Directorio es responsable de la buena organización de las reuniones del Directorio, prepara el orden del día asegurando la colaboración de los demás miembros y asegura que estos reciban los materiales necesarios con tiempo suficiente para participar de manera eficiente e informada en las reuniones. Los Presidentes de los comités tienen las mismas responsabilidades para sus reuniones.

El Directorio aplica esta práctica, siendo su Presidente quien convoca las reuniones conforme el calendario establecido. La convocatoria y el Orden del Día se envía – a través de la Secretaría Corporativa- a todos los miembros con antelación mínima de 5 (cinco) días corridos previos a la reunión. A su vez, con el Orden del Día se envía un paquete de información para aquellos puntos que requieran información para que los Directores evalúen.

Además, la Secretaría Corporativa asiste al Presidente del Directorio procurando que el Directorio cumpla los procedimientos estipulados y las obligaciones que el Estatuto y la normativa vigente le requiera. También, debe organizar las reuniones del Directorio; confeccionar un proyecto del orden del día conforme instrucciones impartidas del Presidente y realizar las notificaciones correspondientes; distribuir la información de temas a tratar; redactar los proyectos de actas de Directorio, entre otros.

También, la Secretaría Corporativa debe dar asistencia a todos los Comités – y a los Presidentes o Coordinadores de cada uno de ellos- en el mismo sentido que lo hace con el Directorio.

7. El Presidente del Directorio vela por el correcto funcionamiento interno del Directorio mediante la implementación de procesos formales de evaluación anual.

El Directorio aplica esta práctica efectuando con antelación a la celebración de la Asamblea Ordinaria y en cumplimiento de lo exigido por el BCRA, una autoevaluación del cumplimiento de su mandato durante el ejercicio inmediato anterior, valorando el funcionamiento y el desempeño de las funciones -del órgano, dejando constancia en el formulario habilitado a tal efecto.

Además, Banco de Valores ha formalizado un sistema de evaluación de desempeño en los niveles jerárquicos comprendidos por el Gerente General, Subgerente General, Gerentes Departamentales, Subgerentes, Operadores de Finanzas y Oficiales Comerciales a través de dos tipos de evaluación de desempeño:

- a) Evaluación por competencias y,
- b) Evaluación por cumplimiento de objetivos.

Este proceso se lleva a cabo anualmente y se analizan cuestiones como las conductas de la persona necesarias para realizar correctamente las tareas específicas en el trabajo, así como también la estimación por objetivos le permiten a la Compañía concentrar los esfuerzos y orientar las actividades de los empleados, áreas y equipos gerenciales hacia los procesos esenciales para el éxito del negocio. Esta práctica se encuentra alineada con los Principios de Gobierno Corporativo para Bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Finalmente, y con miras de alcanzar los más altos estándares internacionales en Gobierno Corporativo, la Entidad se encuentra implementando un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo que incluye la ampliación de su actual metodología evaluación integral del órgano.

8. El Presidente genera un espacio de trabajo positivo y constructivo para todos los miembros del Directorio y asegura que reciban capacitación continua para mantenerse actualizados y poder cumplir correctamente sus funciones.

El Directorio aplica esta práctica, para lo cual sus reuniones son convocadas con suficiente antelación (5 días corridos previos), incluyendo el envío del orden del día y el paquete de información. Asimismo, las reuniones se efectúan programando los tiempos suficientes de duración de la reunión para el normal desarrollo de cada tema del orden del día.

Por otra parte, todo el directorio participa de capacitaciones continuas en aspectos de negocios y regulaciones de la Entidad a través de diferentes modalidades, entre las que se pueden señalar: reuniones mensuales con destacados especialistas en economía y política, participación en conferencias y eventos empresariales, entre ellas, la Conferencia anual de IDEA y el IAEF (en 2020 el Banco auspició la 10° reunión del Simposio del Mercado de Capitales, con la participación del CEO del Banco como moderador), reunión anual con especialistas en aspectos de cumplimiento regulatorio y prevención del lavado de activos, incluyendo la participación en importantes Conferencias (en 2020 el Banco auspició la Conferencia Anual de FAPLA). Asimismo, los directores participan habitualmente como conferencistas de importantes eventos, entre ellos, en 2020 el CEO participó como expositor del evento Talent Land, evento internacional con la participación de líderes de toda América y enfocado en la educación de la juventud.

En particular, los nuevos integrantes del Directorio participan de un Programa de Inducción donde, a través de reuniones con directores y gerentes del Banco y el envío de los documentos críticos, se comunican los puntos relevantes que deben conocer para entender la naturaleza, cultura y valores de la Entidad, la estrategia de negocios, la información financiera y el marco legal bajo el que opera, la estructura organizativa, las prácticas de gobierno corporativo y las principales políticas en vigencia.

9. La Secretaría Corporativa apoya al Presidente del Directorio en la administración efectiva del Directorio y colabora en la comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.

Banco de Valores aplica esta práctica, a partir de la creación en 2020 de la Secretaría Corporativa y la elaboración de los Términos de Referencia de la misma. El Secretario Corporativo desempeña un papel fundamental en el respeto de las estructuras de gobierno corporativo de la Entidad. Esta posición funciona como centro de comunicación entre los miembros del Directorio, el Directorio y la Gerencia, y las partes interesadas.

La Secretaría Corporativa colabora con el Presidente en el establecimiento de una comunicación clara entre los órganos de gobierno de la Entidad y, principalmente,

permite al Directorio: (i) garantizar el flujo de información y comunicación entre los miembros del Directorio (incluyendo organización de reuniones, toma y mantenimiento de actas y reportes, etc.), sus comités y la Gerencia; (ii) facilitar la inducción de nuevos miembros del Directorio a través de un programa de capacitación y orientación; (iii) colaborar en el desarrollo, formación, capacitación y evaluación los miembros del Directorio; (iv) verificar la conservación y actualización de los códigos, normas y políticas de la Entidad; y (v) asistir al Presidente en la organización de las reuniones de Directorio y Asambleas.

Adicionalmente, el Directorio ha asignado al Secretario Corporativo la función Responsable de Gobierno Corporativo, con el objetivo de llevar adelante las tareas operativas que requiere: (i) el proceso de implementación de las políticas y las mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo; (ii) el monitoreo de su adecuado cumplimiento; y (iii) la actualización de las mismas. Finalmente, la Secretaría Corporativa coordina la realización de las Asambleas de la Entidad.

10. El Presidente del Directorio asegura la participación de todos sus miembros en el desarrollo y aprobación de un plan de sucesión para el gerente general de la compañía.

El Directorio se encuentra implementando un Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo que incluye la elaboración y aprobación de una política de sucesión del CEO/Gerente General, con apoyo de especialistas externos, la cual estima aprobar en el transcurso de 2021.

Sin perjuicio de ello, el Directorio ha aprobado un Plan de sucesión de sus principales funcionarios (excepto el CEO), incluyendo la formulación de planes de carrera, bajo la supervisión del Comité de Remuneraciones e Incentivo, integrado por el Presidente y Vicepresidente del Directorio y el Gerente de Recursos Humanos y Responsabilidad Corporativa. Dicho Plan establece criterios para la identificación de funcionarios clave, formación de cuadros de reemplazo y -cuando es necesario-, la selección (interna/externa) y reemplazo de los principales ejecutivos de la Entidad.

El objetivo del Banco de Valores es contar con un grupo de profesionales calificados para desempeñar posiciones gerenciales, que puedan continuar con el crecimiento y desarrollo en el corto, mediano y largo plazo, en un marco de una ordenada sucesión.

C) COMPOSICIÓN, NOMINACIÓN Y SUCESIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

IX. El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio.

X. El Directorio deberá asegurar que la compañía cuenta con procedimientos formales para la propuesta y nominación de candidatos para ocupar cargos en el Directorio en el marco de un plan de sucesión.

Prácticas y Aplicación

11. El Directorio tiene al menos dos miembros que poseen el carácter de independientes de acuerdo con los criterios vigentes establecidos por la Comisión Nacional de Valores.

Banco de Valores aplica esta práctica ya que cuenta con 3 (tres) directores titulares y 2 (dos) suplentes que cumplen con los criterios de independencia establecidos en el Art.11, Cap. III, Título II de las Normas CNV 2013 (según Resolución General 730/2018).

12. La compañía cuenta con un Comité de Nominaciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros y es presidido por un director independiente. De presidir el Comité de Nominaciones, el Presidente del Directorio se abstendrá de participar frente al tratamiento de la designación de su propio sucesor.

Banco de Valores se encuentra trabajando en el desarrollo del Comité de Nominaciones y Remuneraciones, con el objetivo de aprobar su creación durante el 2021. Actualmente posee un Comité de Remuneraciones e Incentivos y un Comité de Género, ambos con participación gerencial. Si bien estos Comités no son del Directorio, el desarrollo de su labor se encuentra en línea con las prácticas que se establecerán en el futuro Comité de Nominaciones y Remuneraciones del Directorio.

13. El Directorio, a través del Comité de Nominaciones, desarrolla un plan de sucesión para sus miembros que guía el proceso de preselección de candidatos para ocupar vacantes y tiene en consideración las recomendaciones no vinculantes realizadas por sus miembros, el Gerente General y los Accionistas.

Si bien hasta el momento Banco de Valores no cuenta con el Comité de Nominaciones, en cuanto a la selección de directores, la compañía se encuentra trabajando bajo la

normativa exigida por el BCRA (Autoridades sujetas a la previa evaluación de sus antecedentes) y, además, en el marco del Plan de revisión y mejora de sus prácticas de gobierno corporativo y en colaboración de un asesor externo especialista en la materia, el Banco ha realizado un análisis de la composición de su Directorio a través de una “Matriz de Composición”. Dicha Matriz tiene el fin de orientar y guiar a Banco de Valores en la búsqueda y el análisis de los mejores perfiles para lograr un Directorio balanceado. Asimismo, uno de los principales focos de atención de la Matriz fue en análisis de la diversidad de género ya que la Entidad cuenta con 1 (una) mujer como directora suplente.

14. El Directorio implementa un programa de orientación para sus nuevos miembros electos.

El Directorio aplica esta práctica, siendo la Secretaría Corporativa la encargada de llevar a cabo la inducción de los nuevos miembros del Directorio. El plan de inducción permite a los nuevos miembros conocer el marco general e integral de los distintos procesos del Banco, las responsabilidades y deberes de los directores, los procedimientos y procesos del Directorio, la Normativa que regula la Entidad y, la estructura organizacional de la empresa. También se comparten con ellos los documentos claves de la organización (estatutos, reglamentos, políticas y manuales) y se realizan reuniones con el personal clave.

D) REMUNERACIÓN

Principios

XI. El Directorio deberá generar incentivos a través de la remuneración para alinear a la gerencia - liderada por el gerente general- y al mismo Directorio con los intereses de largo plazo de la compañía de manera tal que todos los directores cumplan con sus obligaciones respecto a todos sus accionistas de forma equitativa.

Prácticas y Aplicación

15. La compañía cuenta con un Comité de Remuneraciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros. Los miembros son en su totalidad independientes o no ejecutivos.

Banco de Valores se encuentra trabajando en el desarrollo del Comité de Nominaciones y Remuneraciones, con el objetivo de aprobar su creación durante el 2021. Actualmente posee un Comité de Remuneraciones e Incentivos y un Comité de Género, ambos con participación gerencial. Adicionalmente, el Directorio ha establecido una política y criterios para la asignación de remuneraciones a sus miembros. Si bien estos Comités no son del Directorio, el desarrollo de su labor y las Políticas establecidas se encuentra en línea con las prácticas que se establecerán en el futuro Comité de Nominaciones y Remuneraciones del Directorio.

16. El Directorio, a través del Comité de Remuneraciones, establece una política de remuneración para el gerente general y miembros del Directorio.

Banco de Valores asegura que las pautas y prácticas compensatorias de la sociedad son consistentes con su cultura, con sus objetivos de largo plazo, su estrategia, su perfil de riesgo y con su ambiente de control y que responden a las definiciones que al respecto estableciera la Asamblea en el Estatuto Social. En sintonía con las mejores prácticas, la remuneración de los directores se establece en función de la responsabilidad asumida y de la participación activa en la gestión de los Comités que integran, a excepción de la del Gerente General, que incorpora un componente basado en resultados, vinculado a una serie de condiciones objetivas y pertinentes diseñadas para mejorar el valor societario a largo plazo.

Además, es la Asamblea de Accionistas la que establece los límites a la retribución anual y fija los montos de remuneración, teniendo en cuenta las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales. Por su parte, el Directorio cuenta con el Comité de Remuneraciones e Incentivos (con participación gerencial) cuya función es analizar y elevar a aprobación de aquél los niveles de remuneración y los beneficios de los colaboradores del Banco a partir del nivel gerencial. Esta práctica que se encuentra alineada con los Principios de Gobierno Corporativo para bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

E) AMBIENTE DE CONTROL

Principios

XII. El Directorio debe asegurar la existencia de un ambiente de control, compuesto por controles internos desarrollados por la gerencia, la auditoría interna, la gestión de riesgos, el cumplimiento regulatorio y la auditoría externa, que establezca las líneas de defensa necesarias para asegurar la integridad en las operaciones de la compañía y de sus reportes financieros.

XIII. El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y al Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos.

XIV. El Directorio deberá asegurar la existencia de una persona o departamento (según el tamaño y complejidad del negocio, la naturaleza de sus operaciones y los riesgos a los cuales se enfrenta) encargado de la auditoría interna de la compañía. Esta auditoría, para evaluar y auditar los controles internos, los procesos de gobierno societario y la gestión de riesgo de la compañía, debe ser independiente y objetiva y tener sus líneas de reporte claramente establecidas.

XV. El Comité de Auditoría del Directorio estará compuesto por miembros calificados y experimentados, y deberá cumplir con sus funciones de forma transparente e independiente.

XVI. El Directorio deberá establecer procedimientos adecuados para velar por la actuación independiente y efectiva de los Auditores Externos.

Prácticas y Aplicación

17. El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo -entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo.

El Directorio aplica esta práctica conforme a las exigencias mismas del negocio y sus reguladores, contando con una Política de Gestión Integral de Riesgos en consideración de los lineamientos para la gestión de riesgos de entidades financieras del BCRA, que integra los siguientes aspectos: Riesgo Estratégico, Riesgo Reputacional, Riesgo de Crédito, Riesgo de Liquidez, Riesgo de Contraparte, Riesgo de Titulización, Riesgo País, Riesgo de Concentración, Riesgo de Tasa de Interés, Riesgo de Mercado, Riesgo Operacional y Riesgo de Cumplimiento. Esta práctica se encuentra alineada en general con los Principios de Gobierno Corporativo para Bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Los criterios y políticas de riesgo aprobados por el Directorio son monitoreados en forma global por el Comité de Gestión Integral de Riesgos, con participación gerencial, quien evalúa y aprueba las metodologías de gestión de riesgos y efectúa un seguimiento de la marcha de los negocios del Banco a partir de los reportes presentados por la Gerencia de Riesgos Integrales.

La supervisión y control de riesgos se realizan principalmente en base a límites establecidos por la Dirección. Estos límites reflejan la estrategia comercial del Banco, así como también el nivel de riesgo que el Banco está dispuesto a aceptar, en base a la estrategia global establecida. Asimismo, el Banco controla y mide el riesgo total involucrado en cada área de operaciones y genera reportes periódicos que se presentan a la Dirección.

18. El Directorio monitorea y revisa la efectividad de la auditoría interna independiente y garantiza los recursos para la implementación de un plan anual de auditoría en base a riesgos y una línea de reporte directa al Comité de Auditoría.

A efectos de garantizar su independencia respecto de todos los sectores, la Gerencia de Auditoría Interna depende del Directorio a través del Comité de Auditoría. Dicha Gerencia es la encargada de evaluar y monitorear el control interno del Banco a través del cumplimiento del Plan de Auditoría aprobado por el Comité de Auditoría y el Directorio. Cabe mencionar que, a la fecha, la Entidad tiene en vigencia el Comité de Auditoría establecido por las normas del B.C.R.A.

Sin perjuicio de ello, Banco de Valores ha desarrollado los reglamentos y documentos necesarios para la puesta en vigencia del Comité de Auditoría establecido por la normativa de la CNV que tiene por objetivo implementar en 2021, en oportunidad de contar con la autorización a la solicitud de oferta pública del capital del Banco. Adicionalmente, se está trabajando con el apoyo de un tercero especialista en la materia, en el desarrollo de los Términos de Referencia del puesto.

19. El auditor interno o los miembros del departamento de auditoría interna son independientes y altamente capacitados.

Banco de Valores aplica esta práctica y cuenta con la Gerencia de Auditoría Interna dependiente del Directorio por medio del Comité de Auditoría, compuesta por un equipo interdisciplinario de Auditores Operativos y de Sistemas y, adicionalmente, cuenta con el asistencia de una Consultora para realizar auditoría de los sistemas. La función de auditoría interna en Banco de Valores es de carácter permanente y se encarga de realizar todas aquellas gestiones que permitan evaluar y monitorear el correcto

funcionamiento del control interno del Banco conforme a los lineamientos definidos por el Directorio, la normativa interna y el cumplimiento de las normas de los Organismos de contralor, en especial del BCRA y de la CNV. Dicha función es independiente y objetiva de evaluación y consulta concebida para agregar valor y mejorar la efectividad de los procesos de gestión de riesgos, control y dirección. Esta práctica se encuentra alineada en general con los Principios de Gobierno Corporativo para Bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Además, los auditores cuentan con la autoridad necesaria para llevar adelante sus tareas, pudiendo actuar por iniciativa propia en todas las gerencias y funciones de la Compañía y teniendo acceso a todos los registros, archivos e información necesaria.

El equipo está conformado por profesionales en Ciencias Económicas y en Sistemas de Información, con amplia experiencia en trabajos de Auditoría. Además, anualmente continúan capacitándose en aspectos relacionados en la materia.

20. El Directorio tiene un Comité de Auditoría que actúa en base a un reglamento. El comité está compuesto en su mayoría y presidido por directores independientes y no incluye al gerente general. La mayoría de sus miembros tiene experiencia profesional en áreas financieras y contables.

Banco de Valores cuenta actualmente con un Comité de Auditoría establecido conforme las normas del BCRA. Sin perjuicio de ello, se han desarrollado el Reglamento y analizado la composición del Comité de Auditoría requerido por la normativa de la CNV, el cual se pondrá en vigencia cuando se cuenta con la autorización de dicho organismo para actuar en la oferta pública. En tal sentido el Reglamento fijará su composición, funcionamiento, responsabilidades y deberes, integrándose por 3 (tres) miembros titulares del Directorio de los cuales 2 (dos) poseen la calidad de independiente según la normativa vigente.

La mayoría de los miembros titulares contarán con formación en temas empresarios, financieros y contables, a efectos de poder comprender la información financiera y aportar otros conocimientos y experiencia relevantes para Banco de Valores. Esta práctica que se encuentra alineada con los Principios de Gobierno Corporativo para bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

21. El Directorio, con opinión del Comité de Auditoría, aprueba una política de selección y monitoreo de auditores externos en la que se determinan los indicadores que se deben considerar al realizar la recomendación a la asamblea de Accionistas sobre la conservación o sustitución del auditor externo.

Banco de Valores aplica esta práctica mediante las funciones del Comité de Auditoría establecido bajo las normas del BCRA que, entre sus funciones, debe: 1) Recomendar al Directorio los candidatos para desempeñarse como auditor externo del Banco, así como las condiciones de contratación mediante una evaluación de los antecedentes y razones que fundamentan la designación, 2) Verificar periódicamente que los auditores externos lleven a cabo su labor de acuerdo con las condiciones contratadas, analizando su desempeño y comprobando que con ello se satisfacen los requerimientos del Directorio y del BCRA, 3) Analizar y opinar, previo a su contratación, respecto de los diferentes servicios prestados en el Banco por los auditores externos y su relación con la independencia de éstos, de acuerdo con las normas de auditoría establecidas por la FACPCE y toda otra reglamentación que, al respecto, dicten las autoridades que lleven el contralor de la matrícula profesional, comunicando formalmente al Directorio la opinión, 4) Analizar la razonabilidad de los honorarios facturados por los auditores externos, considerando que la naturaleza, alcance y oportunidad de las tareas planificadas se adecúen a los riesgos del Banco, exponiendo separadamente los correspondientes a la auditoría externa y otros servicios relacionados destinados a otorgar confiabilidad a terceros y los correspondientes a servicios especiales.

El Comité de Auditoría, previo a la Asamblea de Accionistas, eleva al Directorio la opinión con respecto a la continuación o no del Auditor Externo, adicionalmente la Gerencia de Auditoría Interna emite un informe anual sobre la Independencia de Auditores Externos y la razonabilidad de los honorarios facturados por éstos.

Cabe mencionar que la Auditoría Externa de Banco de Valores es realizada por una firma de renombre internacional ("big four"), lo que muestra una señal de disciplina contable y transparencia informativa. La relación que existe entre la firma de auditoría y Banco de Valores es de cooperación y colaboración, existiendo una relación fluida y buen acceso a la información. Además, los auditores externos de Banco de Valores son a la vez auditores del Grupo Financiero Valores (controlantes de la Entidad).

Sin perjuicio de ello, el Plan de Mejoras de las Prácticas de Gobierno Corporativo de la Entidad incluye la formulación de una Política de selección y monitoreo de auditores externos (con indicadores).

F) ÉTICA, INTEGRIDAD Y CUMPLIMIENTO

Principios

XVII. El Directorio debe diseñar y establecer estructuras y prácticas apropiadas para promover una cultura de ética, integridad y cumplimiento de normas que prevenga, detecte y aborde faltas corporativas o personales serias.

XVIII. El Directorio asegurará el establecimiento de mecanismos formales para prevenir y en su defecto lidiar con los conflictos de interés que puedan surgir en la administración y dirección de la compañía. Deberá contar con procedimientos formales que busquen asegurar que las transacciones entre partes relacionadas se realicen en miras del mejor interés de la compañía y el tratamiento equitativo de todos sus accionistas.

Prácticas y Aplicación

22. El Directorio aprueba un Código de Ética y Conducta que refleja los valores y principios éticos y de integridad, así como también la cultura de la compañía. El Código de Ética y Conducta es comunicado y aplicable a todos los directores, gerentes y empleados de la compañía.

El Directorio aplica esta práctica y ha establecido un Código de Ética y Conducta¹, el cual es una guía que determina los valores generales de Banco de Valores e impone deberes y responsabilidades a los directores, gerentes y empleados de la Compañía hacia sus pares, accionistas, agentes, el regulador y la sociedad en general. Los principios éticos tienen como función primordial desarrollar hábitos y actitudes positivas en los colaboradores del Banco, que permitan el cumplimiento de los fines institucionales. Además, dicho Código se encuentra alineado con los Principios de Gobierno Corporativo para bancos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Banco de Valores cuenta con un Código de Ética y Normas de Conducta aprobado por el Directorio y elaborado en consonancia con lo regulado en el Programa de Integridad establecido por la Ley N° 27.401 de Responsabilidad Penal de Personas Jurídicas Privadas. Además, anualmente, cada integrante de Banco de Valores, es informado respecto de las disposiciones del Código, y firma una declaración afirmando que, en oportunidad de esa ratificación: - Ha leído y comprendido el Código en su totalidad, - Está comprometido con su íntegro cumplimiento en el ejercicio de sus funciones, - Mantendrá el deber de reserva de la información relacionada al Sistema de Prevención de Lavado de Activos y de Financiación del Terrorismo sobre la que haya tomado conocimiento en ejercicio de sus funciones. - Ha cumplido con las disposiciones del Código desde la firma de su última declaración, y - Continuará acatando lo dispuesto por él.

23. El Directorio establece y revisa periódicamente, en base a los riesgos, dimensión y capacidad económica un Programa de Ética e Integridad. El plan es apoyado visible e inequívocamente por la gerencia quien designa un responsable interno para que desarrolle, coordine, supervise y evalúe periódicamente el programa en cuanto a su eficacia. El programa dispone: (i) capacitaciones periódicas a directores, administradores y empleados sobre temas de ética, integridad y cumplimiento; (ii) canales internos de denuncia de irregularidades, abiertos a terceros y adecuadamente difundidos; (iii) una política de protección de denunciadores contra represalias; y un sistema de investigación interna que respete los derechos de los investigados e imponga sanciones efectivas a las violaciones del Código de Ética y Conducta; (iv) políticas de integridad en procedimientos licitatorios; (v) mecanismos para análisis periódico de riesgos, monitoreo y evaluación del Programa; y (vi) procedimientos que comprueben la integridad y trayectoria de terceros o socios de negocios (incluyendo la debida diligencia para la verificación de irregularidades, de hechos ilícitos o de la existencia de vulnerabilidades durante los procesos de transformación societaria y adquisiciones), incluyendo proveedores, distribuidores, prestadores de servicios, agentes e intermediarios.

Banco de Valores aplica esta práctica y se encuentra altamente comprometido con el desarrollo permanente de una cultura corporativa de altos estándares de integridad y transparencia. En ese sentido, ha ido confeccionando a lo largo de los años normas y procedimientos destinados al cumplimiento de las leyes y al arraigo de un comportamiento ético en todos sus colaboradores. Con esas premisas, la Entidad se acogió a la ley N° 27.401 (de Responsabilidad Penal de Personas Jurídicas Privadas) y adaptó los códigos y procedimientos a fin de conformar el Programa de Integridad previsto por dicha norma.

¹ <https://www.bancodevalores.com/wp-content/uploads/C%C3%B3digo-de-Gobierno-Societario-01-07-2020..pdf>

De esta manera, la Entidad cuenta con un Código de Conducta y Procedimientos Generales² el cual forma parte integrante del Código de Ética y Conducta de Banco de Valores.

A los efectos de dar cumplimiento con el estándar previsto por el art. 23, punto IX de la Ley N° 27.401, se designó a un responsable interno a cargo del desarrollo, coordinación y supervisión del Programa de Integridad. Si bien las principales funciones del Responsable del Programa de Integridad (RPI) se encuentran descriptas en el Código de Conducta y Procedimientos Generales, en el marco del Plan de revisión y mejoras de las prácticas de gobierno corporativo, Banco de Valores en colaboración con un especialista externo, se encuentran trabajando en los Términos de Referencia del RPI con el objetivo de aprobarlos en el Directorio durante 2021.

Adicionalmente, el Banco cuenta con un sistema interno de denuncias, el cual es debidamente puesto en conocimiento de los colaboradores en las capacitaciones que son llevadas a cabo en el marco del presente Programa de Integridad. El sistema de denuncias interno también se encuentra abierto a terceros ajenos a Banco de Valores. Las denuncias son presentadas mediante correo electrónico a una casilla especialmente dedicada a tales efectos. En este contexto, se garantizan los máximos estándares de confidencialidad y seguridad informática, implicando ello que el acceso a dicha casilla es privativo del Responsable de Integridad.

24. El Directorio asegura la existencia de mecanismos formales para prevenir y tratar conflictos de interés. En el caso de transacciones entre partes relacionadas, el Directorio aprueba una política que establece el rol de cada órgano societario y define cómo se identifican, administran y divulgan aquellas transacciones perjudiciales a la compañía o sólo a ciertos inversores.

En el marco del Plan de revisión y mejoras de las prácticas de gobierno corporativo Banco de Valores se encuentra trabajando, en colaboración con un externo especialista externo, en el desarrollo de una Política de Conflicto de Interés y Transacción entre Partes Relacionadas, con el objetivo de que dicha Política sea aprobada por el Directorio del Banco en 2021.

Si bien Banco de Valores no posee una Política explícita de Conflicto de Interés y Transacción entre Partes Relacionadas, como parte del Programa de Inducción de 2020 se realizaron capacitaciones en la materia a todo el Directorio. Adicionalmente, existen políticas y procedimientos para abordar situaciones específicas tales como el uso de información privilegiada, que involucra al Directorio o de análisis de nuevos negocios y transacciones que generan riesgo crediticio o de contraparte, que involucran a las gerencias Comercial, Financiera y de Riesgos y su aprobación final en el ámbito del Comité de Créditos y Negocios. Las restantes transacciones que tendrían el carácter de no habituales son aprobadas a nivel del Directorio.

G) PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y PARTES INTERESADAS

Principios

XIX. La compañía deberá tratar a todos los Accionistas de forma equitativa. Deberá garantizar el acceso igualitario a la información no confidencial y relevante para la toma de decisiones asamblearias de la compañía.

XX. La compañía deberá promover la participación activa y con información adecuada de todos los Accionistas en especial en la conformación del Directorio.

XXI. La compañía deberá contar con una Política de Distribución de Dividendos transparente que se encuentre alineada a la estrategia.

XXII. La compañía deberá tener en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

Prácticas y Aplicación

25. El sitio web de la compañía divulga información financiera y no financiera, proporcionando acceso oportuno e igual a todos los Inversores. El sitio web cuenta con un área especializada para la atención de consultas por los Inversores.

Banco de Valores se encuentra orientado hacia una dirección transparente de las actividades y el negocio, la cual se materializa en el impulso de la divulgación de información pertinente hacia los diferentes stakeholders a efectos de contribuir en la consolidación del buen gobierno corporativo.

El sitio web de Banco de Valores contiene información financiera (estados financieros actuales y de años anteriores, incluyendo estados financieros anuales y trimestrales y, las actas de aprobación de balances) y no financiera (incluyendo información sobre la

² Punto 15 del Código de Ética y Normas de Conducta.

Sede Social, Estatutos vigentes y los Códigos de Gobierno Societario y, de Ética y Normas de Conducta y, el Reporte formal de Responsabilidad Social Corporativa). Finalmente, dentro del marco del Plan de revisión y mejora de las prácticas de gobierno corporativo, la Entidad se encuentra trabajando en el desarrollo de un website especial de Gobierno Corporativo y Relación con Inversores.

26. El Directorio debe asegurar que exista un procedimiento de identificación y clasificación de sus partes interesadas y un canal de comunicación para las mismas.

El Directorio aplica esta práctica apoyado en su trayectoria, experiencia y conocimiento a lo largo de los años de las partes interesadas (empleados, clientes, reguladores, accionistas, proveedores, entre otros). En tal sentido, Banco de Valores atiende los intereses de los distintos públicos mediante mecanismos de comunicación fluidos y descentralizados en las distintas Gerencias. A través de su página web cuenta con una sección especial de “Contacto” y casillas de correo específicas de responsabilidad social corporativa, donde se reciben las consultas de sus stakeholders y son evacuadas por el personal del Banco correspondiente.

27. El Directorio remite a los Accionistas, previo a la celebración de la Asamblea, un “paquete de información provisorio” que permite a los Accionistas -a través de un canal de comunicación formal- realizar comentarios no vinculantes y compartir opiniones discrepantes con las recomendaciones realizadas por el Directorio, teniendo este último que, al enviar el paquete definitivo de información, expedirse expresamente sobre los comentarios recibidos que crea necesario.

El Directorio aplica esta práctica, actualmente, mediante comunicación directa de la Secretaría Corporativa con sus dos accionistas, Grupo Financiero Valores S.A. y la Cámara de Agentes de Negociación. En tal sentido, la Secretaría Corporativa lleva adelante la convocatoria y pone a disposición de los accionistas toda la documentación e información que resulta necesaria para su participación en la Asamblea.

Finalmente, y en el marco del Plan de revisión y mejoras de las prácticas de gobierno corporativo, el Banco tiene planificado desarrollar su área de Relación con Inversores y los canales de información correspondientes.

28. El estatuto de la compañía considera que los Accionistas puedan recibir los paquetes de información para la Asamblea de Accionistas a través de medios virtuales y participar en las Asambleas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes.

El Directorio aplica esta práctica conforme lo establece su Estatuto vigente (última modificación efectuada el 22 de septiembre de 2020 y se encuentra en proceso de inscripción en la IGJ), permitiendo la realización de Asambleas de Accionistas y Reuniones de Directorio mediante el uso de medios electrónicos.

Cabe mencionar que, en atención a las distintas medidas llevadas adelante por el Gobierno Nacional a fin de minimizar la circulación del COVID-19 y conforme las disposiciones de la IGJ y la CNV, el Banco llevó adelante reuniones de Directorio y de Asambleas de Accionistas utilizando medios no presenciales.

En particular, los mecanismos de participación no presencial permiten la participación en igualdad de condiciones de los diferentes participantes como así también la transmisión y grabación de sonido, imagen y palabras.

29. La Política de Distribución de Dividendos está alineada a la estrategia y establece claramente los criterios, frecuencia y condiciones bajo las cuales se realizará la distribución de dividendos.

Banco de Valores aplica esta práctica y cuenta con una Política de Distribución de Dividendos y propone a sus accionistas la distribución de dividendos bajo el marco regulatorio de la Distribución de Resultados emanada de la normativa del BCRA. Dicha Política se encuentra orientada a fortalecer su estructura patrimonial, reduciendo al mínimo su dependencia del fondeo proveniente del endeudamiento, colaborando de esta forma a la obtención y mantenimiento de las más altas calificaciones de riesgo crediticio que faciliten su competitividad en esta actividad.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas del
BANCO DE VALORES S.A.
Sarmiento 310
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. Identificación de los documentos examinados

En cumplimiento de disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias vigentes hemos recibido para nuestra consideración el estado de situación financiera de BANCO DE VALORES S.A. al 31 de diciembre de 2020, los estados de resultados y de otros resultados integrales y los estados de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo y sus equivalentes por el ejercicio finalizado en esa fecha y las notas y anexos que los complementan.

2. Responsabilidad de la Dirección

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Sociedad de acuerdo con las normas contables establecidas por el Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.), que, tal como se indica en la nota 2. a los estados financieros adjuntos, se basa en las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), tal como esas normas fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su sigla en inglés) y adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, y con las excepciones que fueron establecidas por el BCRA que se explica en la mencionada nota. El Directorio de la Entidad es también responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de información financiera libre de distorsiones significativas, ya sea debido a errores o irregularidades.

3. Responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Dichas normas requieren que el análisis se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea hemos considerado la auditoría efectuada por los auditores externos Pistrelli, Henry Martin y Asociados SRL, quienes emitieron su informe de fecha 16 de marzo de 2021 suscripto por el socio de la firma Contador Público Karen Grigorian, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Dado que no es responsabilidad de los síndicos efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el párrafo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de BANCO DE VALORES S.A. al 31 de diciembre de 2020, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con el marco de información contable establecido por el BCRA mencionado en el párrafo 2.

5. Énfasis sobre ciertos aspectos revelados en los estados financieros y otras cuestiones

Sin modificar la conclusión expresada en el párrafo 4, llamamos la atención sobre lo indicado en la nota 2 a los estados financieros adjuntos referida a que:

a) *de acuerdo con las excepciones transitorias establecidas por las Comunicaciones "A" 6847 y 7181 del BCRA, no ha aplicado la sección 5.5 "Deterioro de Valor" de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros". Si bien se encuentra en proceso de cuantificación de los efectos que sobre los estados financieros tendría la aplicación plena de la NIIF 9, estima que esos efectos podrían ser significativos; y*

b) *si bien se ha aplicado un criterio de reconocimiento inicial para ciertos instrumentos de deuda del Sector Público recibidos en canje, de acuerdo con lo establecido por la Comunicación "A" 7014 del BCRA, difiere de lo previsto en la NIIF 9 pero se encuentra en proceso de cuantificación de los efectos que sobre los estados financieros tendría la aplicación de la NIIF 9 para dicho canje.*

6. Información especial requerida por disposiciones vigentes

Informamos, además, en cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias vigentes que:

a) *hemos revisado la Memoria del Directorio, sobre la cual no tenemos objeciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio,*

b) *hemos realizado las restantes tareas de control de legalidad previstas por el artículo 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, incluyendo entre otras, el control de la constitución y subsistencia de la garantía de los directores, no teniendo observaciones que formular al respecto,*

c) *los estados financieros mencionados en el párrafo 1. se encuentran en proceso de transcripción en el libro Diarios y el libro Inventarios y Balances y surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las normas legales vigentes, y*

d) *no tenemos observaciones significativas que formular en lo que es materia de nuestra competencia, sobre la información incluida en la nota 32 a los estados financieros adjuntos al 31 de diciembre de 2020, en relación con las exigencias establecidas por la Comisión Nacional de Valores respecto a Patrimonio Neto Mínimo y Contrapartida.*

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 16 de marzo de 2021

Por Comisión Fiscalizadora

Carlos Javier Piazza
Síndico Titular
Contador Público - U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A T° 134 F° 134

Seguidamente, se prosigue con el tratamiento del siguiente punto del orden del día. ----

2. CONVOCATORIA A ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA:---

Manifiesta el Señor Vicepresidente que, en cumplimiento de las disposiciones estatutarias y legales vigentes, corresponde efectuar la Convocatoria a los Señores Accionistas a la Asamblea General Ordinaria de la Sociedad prevista por el art. 234 de la ley 19.550, en virtud de haber cerrado el ejercicio social el 31 de diciembre de 2020. -

Por otra parte, conforme fuera expresado en la Memoria puesta a consideración, el B.C.R.A., a través de una serie de Comunicaciones "A", mantiene suspendidas las autorizaciones para el pago de dividendos en efectivo (siendo la última, la Comunicación "A" 7181 del 17/12/2020, que prorrogó la suspensión hasta el 30/6/2021). En consecuencia, corresponde que en Asamblea General Extraordinaria se fije un procedimiento para determinar, en una ulterior Asamblea, un dividendo complementario en efectivo –mediante la desafectación parcial de las reservas facultativas-, destinado a preservar el valor de los dividendos pendientes de pago, correspondientes al ejercicio cerrado el 31/12/2019 y al ejercicio cerrado el 31/12/2020. A su vez, hace constar que en dicha Asamblea posterior (a ser convocada una vez que cese la suspensión de

autorizaciones para el reparto de dividendos dispuesta por el BCRA), deberá procederse también a desafectar las reservas facultativas para la distribución de las sumas aprobadas en concepto de dividendos por el ejercicio cerrado 31 de diciembre de 2019. Ello así, dado que los resultados no asignados a la fecha quedarían absorbidos contablemente por resultados negativos derivados de la aplicación -por primera vez- del ajuste por inflación -----

En virtud de lo expuesto, el Señor Vicepresidente mociona convocar a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria a celebrarse el día 15 de abril de 2021 a las 11.00 horas en primera convocatoria y en segunda convocatoria para el mismo día a las 11.30 horas, a ser celebrada a distancia mediante el sistema de transmisión simultánea de video y audio denominado "Cisco Webex Meetings" -de conformidad con lo previsto en la R.G. 11/20 y el artículo Vigésimo Cuarto del Estatuto Social-, para tratar el siguiente orden del día: ---

1. Consideración por parte de los Señores Accionistas de la Memoria, Inventario y Estados Financieros -que incluyen Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integral, Estado de otros resultados integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo y Nota a los Estados Contables, Anexos- Informe de los Auditores Independientes e Informe de la Comisión Fiscalizadora, correspondientes al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020. -----

2. Aprobación de la gestión del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora. correspondiente al Ejercicio Económico iniciado el 1 de enero de 2020 y cerrado el 31 de diciembre de 2020. -----

3. Consideración sobre el destino de las utilidades. -----

4. Consideración de las remuneraciones al Directorio y a la Comisión Fiscalizadora correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020. -----

5. Fijación del número de Directores Titulares y Suplentes y su designación en reemplazo o reelección de quienes vencen en su mandato, de conformidad con lo dispuesto en el artículo décimo del Estatuto Social. -----

6. Designación de tres Síndicos Titulares y tres Síndicos Suplentes por un año. -----

7. Designación de Auditores Externos para el próximo ejercicio. -----

8. Fijación de un mecanismo para determinar en una futura Asamblea General Extraordinaria un dividendo complementario en efectivo, destinado a preservar el valor de los dividendos pendientes de pago, correspondientes al ejercicio cerrado el 31/12/2019 y al ejercicio cerrado el 31/12/2020.

La moción resulta aprobada por unanimidad. -----

Por último, se hace constar que los accionistas han dado la seguridad que la Asamblea se celebrará conforme lo preceptuado en el art. 237, 3er. párrafo de la Ley General de Sociedades. -----

Por último mociono autorizar al Escribano Felipe Yofre y/o a los Dres. Carlos A. Brady Alet y/o Juan Locicero y/o Lucas Brady y/o Alberto Valentino y/o Vanesa Alejandra Gonzalez y/o Guillermo Brady y/o Sabrina Hernández y/o para que cualquiera de ellos, actuando en forma individual y/o indistinta, puedan cumplir con las formalidades necesarias a los fines de realizar las presentaciones previas y posteriores, inscripción de las autoridades, con los demás trámites que fueren necesarios ante la Inspección

General de Justicia, Comisión Nacional de Valores y Banco Central de la República Argentina, pudiendo firmar escritos, edictos y demás documentos públicos o privados que fuere menester para efectuar las publicaciones de ley y obtener las correspondientes inscripciones en el Registro Público de Comercio. La moción se aprueba por unanimidad.

No habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión siendo las 11.25 horas.-----

Juan I. Nápoli

Presidente