

# Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

## Informe de actualización

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Clase 21 hasta \$ 150 millones	AA(arg)
ON Clase 22 hasta \$ 150 millones	A1+(arg)
ON Clase 23 hasta \$ 150 millones	AA(arg)
ON Clase 24 hasta \$ 200 millones	A1+(arg)
ON Clase 25 hasta \$ 200 millones	AA(arg)
ON Clase 26 hasta \$ 150 millones	A1+(arg)
ON Clase 27 hasta \$ 150 millones	AA(arg)

#### Nacional

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

### Resumen Financiero

Millones	31/12/2015	31/12/2014
Activos USD	181,2	259,3
Activos (Pesos)	2.356,5	2.217,8
Patrimonio Neto (Pesos)	495,9	399,3
Resultado Neto (Pesos)	96,6	37,5
ROA (%)	4,29	1,63
ROE (%)	21,83	9,91
PN/Activos (%)	21,04	18,0

TC de Referencia del BCRA: 31/12/15:13,005 y 31/12/14:8,552

### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

### Analistas

#### Analista Principal

Gustavo Avila  
Director  
5411 – 5235 – 8142  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Darío Logiodice  
Director  
5411 – 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

### Perfil

Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. (MBF) es una entidad de nicho que financia exclusivamente las ventas de unidades producidas por Mercedes-Benz Argentina S.A. (MBA) mediante su red de concesionarios asociados y participa en aproximadamente un 50% de las ventas financiadas de MBA. El modelo de negocios de MBF consiste en el otorgamiento de financiación principalmente a empresas y a concesionarios para las compras, principalmente, de unidades nuevas, y en menor medida de vehículos usados.

### Factores relevantes de la calificación

**Perspectiva:** La Perspectiva de la Calificación se revisó a Estable desde Negativa, debido al menor grado de intervención sobre el sistema financiero, que se materializó en las recientes medidas anunciadas por el BCRA: la eliminación de los límites impuestos a las tasas para algunas líneas de crédito y depósitos a plazo fijo, modificaciones en las líneas de financiamiento a la producción y la normalización del mercado cambiario, entre otras. La Calificadora estima que el 2016 será un año de transición, mientras que para el 2017 se prevé que el mercado financiero muestre un crecimiento de la actividad crediticia sustentado por una recuperación de la economía.

**Soporte de sus accionistas.** Las calificaciones de MBF se fundamentan en el posible soporte de su accionista, que pertenece en un 100% a Daimler AG (con calificación internacional A- con perspectiva estable otorgada por Fitch Ratings). A su vez, se consideran positivas las sinergias estratégicas, operativas y de control con su casa matriz.

**Menor nivel de actividad aún con adecuada rentabilidad.** Las menores necesidades de financiamiento dada la merma en el nivel de actividad, el soporte brindado por su accionista a través de tasas preferenciales y los menores cargos por incobrabilidad tras la regularización de algunos deudores que habían sido refinanciados permitieron que el retorno de MBF se recuperara respecto del año previo (ROA: 4.3% a dic'15) a pesar del estancamiento de las financiaciones observada el último año. En línea con la paulatina recuperación del sector automotriz la Calificadora estima que la rentabilidad operativa de MBF se mantendrá relativamente estable en los próximos trimestres.

**Adecuada calidad de activos.** El ratio de cartera irregular sobre el total de financiaciones alcanza el 0.78% retomando niveles mínimos tras haber registrado a sep'14 un 4.56% producto del atraso de algunos clientes del segmento buses que ya regularizaron su situación.

**Muy buena capitalización.** MBF posee un elevado nivel de capitalización soportado por la retención de sus utilidades. A dic'15 el patrimonio neto representaba el 21% del activo y contaba con un indicador de capital ajustado sobre riesgos ponderados del 19%.

**Buen acceso a fondeo mayorista.** MBF cuenta con un buen acceso al mercado de capitales a través de la emisión de obligaciones negociables y líneas bancarias a mediano plazo, lo que le permite diversificar sus fuentes de fondos y extender los plazos de sus pasivos. Adicionalmente, la compañía comenzó a captar depósitos de inversores institucionales, cobrando mayor importancia en el ejercicio en curso.

### Sensibilidad de la calificación

**Soporte y Desempeño:** Un deterioro significativo de la calidad crediticia de su accionista, y/o un importante deterioro de su desempeño derivado del comportamiento del sector automotriz podrían generar presiones a las calificaciones de la compañía. En tanto, que una garantía explícita por parte de su accionista mayoritario podría incrementar la calificación.

## Anexo I

### Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

#### Estado de Resultados

	31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	529,4	23,52	463,7	21,81	372,7	15,64	287,3	17,42	215,1	15,20
2. Otros Intereses Cobrados	21,2	0,94	34,4	1,62	16,9	0,71	8,1	0,49	3,3	0,23
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>550,7</b>	<b>24,47</b>	<b>498,1</b>	<b>23,42</b>	<b>389,6</b>	<b>16,35</b>	<b>295,4</b>	<b>17,91</b>	<b>218,4</b>	<b>15,43</b>
5. Intereses por depósitos	43,3	1,93	6,8	0,32	0,6	0,03	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	341,8	15,19	420,1	19,75	293,8	12,33	207,9	12,61	120,8	8,53
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>385,1</b>	<b>17,11</b>	<b>426,9</b>	<b>20,08</b>	<b>294,4</b>	<b>12,35</b>	<b>207,9</b>	<b>12,61</b>	<b>120,8</b>	<b>8,53</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>165,5</b>	<b>7,35</b>	<b>71,2</b>	<b>3,35</b>	<b>95,2</b>	<b>3,99</b>	<b>87,5</b>	<b>5,31</b>	<b>97,6</b>	<b>6,90</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	93,1	4,13	94,3	4,43	53,6	2,25	28,5	1,73	29,0	2,05
14. Otros Ingresos Operacionales	-40,3	-1,79	-34,6	-1,63	-29,4	-1,24	-19,9	-1,21	-12,0	-0,85
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>52,7</b>	<b>2,34</b>	<b>59,7</b>	<b>2,81</b>	<b>24,2</b>	<b>1,01</b>	<b>8,6</b>	<b>0,52</b>	<b>17,0</b>	<b>1,20</b>
16. Gastos de Personal	52,5	2,33	42,8	2,01	29,9	1,25	23,5	1,42	17,7	1,25
17. Otros Gastos Administrativos	27,9	1,24	23,3	1,09	16,1	0,68	19,7	1,19	24,6	1,74
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>80,4</b>	<b>3,57</b>	<b>66,1</b>	<b>3,11</b>	<b>46,0</b>	<b>1,93</b>	<b>43,2</b>	<b>2,62</b>	<b>42,3</b>	<b>2,99</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>137,8</b>	<b>6,12</b>	<b>64,8</b>	<b>3,05</b>	<b>73,4</b>	<b>3,08</b>	<b>52,9</b>	<b>3,21</b>	<b>72,3</b>	<b>5,11</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	14,5	0,64	31,9	1,50	15,4	0,65	10,3	0,62	9,4	0,66
22. Cargos por Otras Previsiones	2,2	0,10	0,2	0,01	0,4	0,02	1,3	0,08	3,3	0,23
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>121,2</b>	<b>5,38</b>	<b>32,7</b>	<b>1,54</b>	<b>57,6</b>	<b>2,41</b>	<b>41,3</b>	<b>2,50</b>	<b>59,6</b>	<b>4,21</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	25,0	1,11	30,0	1,41	10,4	0,44	11,8	0,72	7,2	0,51
26. Egresos No Recurrentes	1,1	0,05	2,4	0,11	0,6	0,03	0,5	0,03	0,4	0,03
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>145,1</b>	<b>6,45</b>	<b>60,3</b>	<b>2,84</b>	<b>67,4</b>	<b>2,83</b>	<b>52,6</b>	<b>3,19</b>	<b>66,4</b>	<b>4,69</b>
30. Impuesto a las Ganancias	48,5	2,15	22,8	1,07	31,0	1,30	18,2	1,10	26,9	1,90
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>96,6</b>	<b>4,29</b>	<b>37,5</b>	<b>1,76</b>	<b>36,4</b>	<b>1,53</b>	<b>34,4</b>	<b>2,09</b>	<b>39,5</b>	<b>2,79</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>96,6</b>	<b>4,29</b>	<b>37,5</b>	<b>1,76</b>	<b>36,4</b>	<b>1,53</b>	<b>34,4</b>	<b>2,09</b>	<b>39,5</b>	<b>2,79</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	96,6	4,29	37,5	1,76	36,4	1,53	34,4	2,09	39,5	2,79
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	ARS mill Original	Como % de Activos	ARS mill Original	Como % de Activos	ARS mill Original	Como % de Activos	ARS mill Original	Como % de Activos	ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	16,3	0,69	5,9	0,27	11,6	0,47	10,9	0,63	20,6	1,41
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.130,1	47,96	1.239,7	55,90	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	378,3	16,05	198,4	8,95	1.745,9	70,84	413,2	24,00	935,4	63,99
5. Otros Préstamos	687,1	29,16	565,8	25,51	525,1	21,31	1.232,2	71,57	337,8	23,11
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	30,4	1,29	32,1	1,45	25,3	1,03	18,5	1,07	14,5	0,99
7. Préstamos Netos de Provisiones	<b>2.181,4</b>	<b>92,57</b>	<b>1.977,6</b>	<b>89,17</b>	<b>2.257,3</b>	<b>91,60</b>	<b>1.637,8</b>	<b>95,13</b>	<b>1.279,3</b>	<b>87,52</b>
8. Préstamos Brutos	<b>2.211,7</b>	<b>93,86</b>	<b>2.009,7</b>	<b>90,62</b>	<b>2.282,6</b>	<b>92,62</b>	<b>1.656,3</b>	<b>96,20</b>	<b>1.293,8</b>	<b>88,51</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	17,7	0,75	28,2	1,27	10,0	0,41	5,3	0,31	2,7	0,18
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	54,0	2,29	126,5	5,70	112,2	4,55	n.a.	-	115,1	7,87
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	15,2	0,64	22,5	1,01	14,1	0,57	11,5	0,67	21,1	1,44
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>2.250,6</b>	<b>95,50</b>	<b>2.126,6</b>	<b>95,89</b>	<b>2.383,6</b>	<b>96,72</b>	<b>1.649,3</b>	<b>95,79</b>	<b>1.415,5</b>	<b>96,84</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	62,8	2,67	32,9	1,48	26,0	1,06	29,5	1,71	22,6	1,55
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	1,0	0,04	0,2	0,01	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	0,7	0,03	0,5	0,02	0,3	0,01	0,2	0,01	0,3	0,02
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1,4	0,06	1,7	0,08	2,5	0,10	1,9	0,11	1,8	0,12
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	41,1	1,74	55,2	2,49	51,8	2,10	40,8	2,37	21,5	1,47
<b>11. Total de Activos</b>	<b>2.356,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.217,8</b>	<b>100,00</b>	<b>2.464,4</b>	<b>100,00</b>	<b>1.721,7</b>	<b>100,00</b>	<b>1.461,7</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	151,0	6,41	87,6	3,95	11,5	0,47	3,0	0,17	n.a.	-
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>151,0</b>	<b>6,41</b>	<b>87,6</b>	<b>3,95</b>	<b>11,5</b>	<b>0,47</b>	<b>3,0</b>	<b>0,17</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	734,0	31,15	913,0	41,17	1.290,0	52,35	920,1	53,44	892,5	61,06
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	3,7	0,16	3,3	0,15	0,1	0,00	n.a.	-	139,8	9,56
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondi</b>	<b>888,7</b>	<b>37,71</b>	<b>1.003,9</b>	<b>45,27</b>	<b>1.301,6</b>	<b>52,82</b>	<b>923,1</b>	<b>53,62</b>	<b>1.032,3</b>	<b>70,62</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	633,9	26,90	379,9	17,13	405,0	16,43	266,9	15,50	26,9	1,84
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>633,9</b>	<b>26,90</b>	<b>379,9</b>	<b>17,13</b>	<b>405,0</b>	<b>16,43</b>	<b>266,9</b>	<b>15,50</b>	<b>26,9</b>	<b>1,84</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	147,4	6,26	247,7	11,17	220,0	8,93	130,3	7,57	65,0	4,45
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>1.670,0</b>	<b>70,87</b>	<b>1.631,5</b>	<b>73,57</b>	<b>1.926,6</b>	<b>78,18</b>	<b>1.320,3</b>	<b>76,69</b>	<b>1.124,2</b>	<b>76,91</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	3,1	0,13	0,9	0,04	0,9	0,04	0,8	0,05	1,7	0,12
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	187,5	7,96	186,0	8,39	175,1	7,11	75,2	4,37	44,9	3,07
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>1.860,6</b>	<b>78,96</b>	<b>1.818,5</b>	<b>82,00</b>	<b>2.102,6</b>	<b>85,32</b>	<b>1.396,3</b>	<b>81,10</b>	<b>1.170,8</b>	<b>80,10</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	495,9	21,04	399,3	18,00	361,8	14,68	325,4	18,90	290,9	19,90
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>495,9</b>	<b>21,04</b>	<b>399,3</b>	<b>18,00</b>	<b>361,8</b>	<b>14,68</b>	<b>325,4</b>	<b>18,90</b>	<b>290,9</b>	<b>19,90</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>2.356,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.217,8</b>	<b>100,00</b>	<b>2.464,4</b>	<b>100,00</b>	<b>1.721,7</b>	<b>100,00</b>	<b>1.461,7</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	494,5	20,98	397,6	17,93	359,3	14,58	323,5	18,79	289,1	19,78
9. Memo: Capital Elegible	494,5	20,98	397,6	17,93	359,3	14,58	323,5	18,79	289,1	19,78

## Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

### Ratios

	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	26,07	22,56	20,45	20,68	19,81
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	23,97	20,15	12,45	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	25,76	22,46	20,38	20,18	19,40
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	23,85	24,59	19,23	18,01	14,23
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	7,74	3,21	4,98	5,98	8,67
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	7,07	1,77	4,17	5,27	7,83
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,74	3,21	4,98	5,98	8,67
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	24,17	45,58	20,24	8,95	14,83
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	36,85	50,49	38,54	44,95	36,91
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,57	2,88	2,31	2,85	3,63
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	31,16	17,13	21,36	17,27	26,68
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,13	2,82	3,69	3,48	6,21
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	12,10	49,53	21,54	21,93	17,57
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	27,39	8,65	16,76	13,48	21,99
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,38	1,43	2,90	2,72	5,12
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	33,42	37,82	45,95	34,60	40,51
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,30	2,88	3,10	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	4,66	1,45	2,43	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	21,83	9,91	10,60	11,23	14,58
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,29	1,63	1,83	2,27	3,39
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	21,83	9,91	10,60	11,23	14,58
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,29	1,63	1,83	2,27	3,39
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	3,72	1,67	1,54	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	3,72	1,67	1,54	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	19,03	17,67	15,19	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	21,00	17,94	14,59	18,81	19,80
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	18,36	17,28	14,99	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	19,17	18,12	15,93	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	21,04	18,00	14,68	18,90	19,90
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	19,47	9,39	10,06	10,57	13,58
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	6,25	(10,01)	43,14	17,79	51,60
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	10,05	(11,95)	37,81	28,02	41,06
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,78	1,31	0,42	0,32	0,21
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,33	1,49	1,05	1,12	1,12
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	171,60	114,04	253,00	349,06	537,04
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,55)	(0,99)	(4,23)	(4,06)	(4,06)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,71	1,55	0,84	0,74	0,87
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,03)	0,01	0,07	0,01	0,02
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	0,78	1,35	0,42	0,32	0,21
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	1.464,72	2.294,23	19.848,70	55.210,00	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	7,36	13,85	8,70	n.a.	12,90
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	9,04	5,37	0,60	0,23	n.a.

## Anexo II Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 23 de marzo de 2016, ha decidido confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Largo Plazo de Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. y revisó a Estable desde Negativa la Perspectiva de las mismas:

- Endeudamiento de largo plazo: AA(arg) Perspectiva Estable.
- Obligaciones Negociables Clase 21 por hasta \$ 150 millones: AA(arg) Perspectiva Estable, desde AA(arg) Perspectiva Negativa.
- Obligaciones Negociables Clase 23 por hasta \$ 150 millones: AA(arg), Perspectiva Estable, desde AA(arg) Perspectiva Negativa.
- Obligaciones Negociables Clase 25 por hasta \$ 200 millones: AA(arg), Perspectiva Estable, desde AA(arg) Perspectiva Negativa.
- Obligaciones Negociables Clase 27 por hasta \$ 150 millones: AA(arg), Perspectiva Estable, desde AA(arg) Perspectiva Negativa.

Asimismo, el Consejo de Calificación decidió confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Corto Plazo de la entidad:

- Endeudamiento de corto plazo: A1+(arg).
- Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta \$ 150 millones: A1+(arg).
- Obligaciones Negociables Clase 24 por hasta \$ 200 millones: A1+(arg).
- Obligaciones Negociables Clase 26 por hasta \$ 150 millones: A1+(arg).

**Categoría AA(arg):** “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

**Categoría A1(arg):** Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

La calificación de Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. (MBF) se fundamenta en el posible soporte de su accionista, Mercedes-Benz Argentina S.A. (MBA), que pertenece en un 100% a Daimler AG. Además, se consideran positivamente las sinergias estratégicas, operativas y de control con su casa matriz, como así su satisfactoria calidad de activos y adecuada capitalización.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados por KPMG al 31.12.15, en cuyo dictamen, establecen que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de la entidad a la fecha de análisis, los resultados de sus operaciones, las variaciones de su

patrimonio neto, y el flujo de efectivo y sus equivalentes por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas por el B.C.R.A.

Adicionalmente se han tenido en cuenta para el análisis los estados contables al 30.09.15, con revisión por parte de KPMG, que en su dictamen no emite opinión debido al carácter limitado de las revisiones de los estados financieros intermedios.

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 9 de diciembre de 2015, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

#### **Fuentes de información**

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

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

- Balance General Auditado (último 31.12.2015), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2015), disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Prospectos de emisión, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### Características de las emisiones

Obligaciones Negociables Clase 21 a tasa variable por un máximo de \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 20 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 20 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos consecutivos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 20 y de las Obligaciones Negociables Clase 21 que se emitan en ningún caso superará los \$150 millones.

La Clase 21 de ON se emitió el 18/12/2014 por un valor nominal de \$58.888.888 con un margen de corte del 3.30% y con vencimiento el 18/06/2016.

Obligaciones Negociables Clase 22 a tasa fija por un máximo de \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 23 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa fija nominal anual (que será determinada con anterioridad a la fecha de emisión y será informada mediante la publicación del Aviso de Resultados) con vencimiento a los 12 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 23 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará totalmente en la Fecha de Vencimiento y los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 22 y de las Obligaciones Negociables Clase 23 que se emitan en ningún caso superará los \$150 millones.

La Clase 22 de ON se emitió el 28/04/2015 por un valor nominal de \$38.200.000 a una tasa fija del 26.4% y con vencimiento el 28/04/2016.

Obligaciones Negociables Clase 23 a tasa variable por un máximo de \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 22 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 22 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos consecutivos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 22 y de las Obligaciones Negociables Clase 23 que se emitan en ningún caso superará los \$150 millones.

La Clase 23 de ON se emitió el 28/04/2015 por un valor nominal de \$111.800.000 con un margen de corte del 3.69% y con vencimiento el 28/10/2016.

Obligaciones Negociables Clase 24 a tasa fija por un máximo de \$ 200 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 25 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa fija nominal anual (que será determinada con anterioridad a la fecha de emisión y será informada mediante la publicación del Aviso de Resultados) con vencimiento a los 12 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$ 200 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 25 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará totalmente en la Fecha de Vencimiento y los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 24 y de las Obligaciones Negociables Clase 25 que se emitan en ningún caso superará los \$200 millones.

La Clase 24 de ON se emitió el 29/07/2015 por un valor nominal de \$48.000.000 a una tasa fija del 26,3% y con vencimiento el 29/07/2016.

Obligaciones Negociables Clase 25 a tasa variable por un máximo de \$ 200 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 24 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$200 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 24 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos consecutivos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por periodo vencido. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 25 devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surgirá del proceso de licitación pública y será oportunamente informado a través del Aviso de Resultados).

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 24 y de las Obligaciones Negociables Clase 25 que se emitan en ningún caso superará los \$200 millones.

La Clase 25 de ON se emitió el 29/07/2015 por un valor nominal de \$152.000.000 con un margen aplicable del 3.45% y con vencimiento el 29/01/2017.

Obligaciones Negociables Clase 26 a tasa fija por un máximo de \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 27 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa fija nominal anual (que será determinada con anterioridad a la fecha de emisión y será informada mediante la publicación del Aviso de Resultados) con vencimiento a los 12 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 27 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones con garantía común. El capital de las obligaciones negociables se amortizará totalmente en la Fecha de Vencimiento y los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido.

La Clase 26 de ON se emitió el 29/10/2015 por un valor nominal de \$5.000.000 a una tasa fija del 27,23% y con vencimiento el 29/10/2016.



Obligaciones Negociables Clase 27 a tasa variable por un máximo de \$ 150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 26 que se emitan).

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$150 millones (menos el valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 26 que se emitan) en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 800 millones. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones con garantía común. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos consecutivos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por periodo vencido. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 25 devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surgirá del proceso de licitación pública y será oportunamente informado a través del Aviso de Resultados).

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase 26 y de las Obligaciones Negociables Clase 27 que se emitan en ningún caso superará los \$150 millones.

La Clase 27 de ON se emitió el 29/10/2015 por un valor nominal de \$145.000.000 con un margen aplicable del 3.90% y con vencimiento el 29/04/2017.

## Anexo IV

### Glosario

---

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.