

FCA Compañía Financiera S.A

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

ON Clase XVI Serie I por hasta \$750 mill AA(arg)

ON Clase XVI Serie II por hasta \$750 mill AA(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo: Estable

Resumen Financiero

Millones	31/12/2017 (1)	31/12/2016 (2)
Activos (USD)	200,0	78,5
Activos (Pesos)	3755	1244
Patrimonio Neto (Pesos)	815,7	589,7
Resultado Neto (Pesos)	168	77
ROA (%)	7,1	6,3
ROE (%)	23	14
PN / Activos (%)	21,7	47,4

(1) USD=ARG 18,7742
(2) USD=ARG 15,8502

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Nicolás Sanvitale
Analista
5411- 5235 - 8147
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

María Luisa Duarte
Director
5411- 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
5411 5235-8100
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

FCA Compañía Financiera S.A (FCACF), fue creada a fin de financiar a los clientes finales y a la red de concesionarios oficiales de Fiat Chrysler Automobiles Argentina S.A. El cambio de denominación, decidido para todas las unidades del grupo como identificación de marca, fue aprobado por el Banco Central en mar'16. Los créditos ofrecidos a clientes finales se respaldan en garantías prendarias.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de su accionista: La calificación de FCACF se fundamenta en el posible soporte de su accionista Fidis SpA, perteneciente al Grupo FCA (calificado internacionalmente en BB- con Perspectiva Estable por Fitch Ratings), que posee 99.99% del capital de FCA Compañía Financiera S.A.

Buena rentabilidad: Durante los últimos años FCACF ha mantenido buenos niveles de retorno. En 2017, fueron sustentados principalmente por los ingresos netos por servicios, que explican el 72.0% de los ingresos operativos netos (vs 40.9% a dic'16), y aumentaron 206.8% respecto al año anterior, compensando ampliamente la caída en los ingresos netos por interés (-20.0% respecto a dic'16). Además, sus índices de eficiencia son buenos (25.7% de gastos/ ingresos). El cambio en la composición de ingresos se debe a la estrategia de la Terminal Automotriz de subsidiar la tasa activa final de sus clientes, compensando a FCACF a través de aportes. La calificadoradora estima que FCACF seguirá registrando un buen desempeño de continuar la creciente recuperación de la demanda del crédito evidenciada en la economía y, particularmente, en el sector en 2017.

Volumen de negocios: El nivel de préstamos brutos ha crecido fuertemente en los últimos períodos. Particularmente en 2017, se observa un aumento del 127.7% interanual en términos nominales. El aumento de los activos estuvo impulsado tanto por la cartera comercial +180.8% respecto a dic'16, vinculada a la financiación de la red de Concesionarios – como por la cartera de consumo – 111.3% respecto a dic'16, a partir del lanzamiento de créditos UVA en oct'17. La entidad enfrenta a futuro el desafío de mantener la tendencia creciente en su volumen de negocios con productos financieros competitivos, sin descuidar la calidad de la cartera crediticia.

Buena capitalización: En 2017, los ratios de capitalización disminuyeron significativamente, en línea con la dinámica expansiva del sector. No obstante, el capital ajustado asciende a 24.5% de los activos ponderados por riesgo y el ratio PN/activos totales es 21.7% muy por encima de la media del sistema (11.8% a dic'17). FIX estima que el apalancamiento de este tipo de entidades continúe aumentando. Además, si bien no existe una garantía explícita por parte del accionista, el grupo ha apoyado a la entidad capitalizando sus resultados.

Muy buena calidad de activos: El ratio Cartera Irregular/Cartera Total es 0.6% a dic'17 (vs 0.8% a dic'16) inferior a la media del sistema (1.8% a dic'17), en tanto que las provisiones cubren el 216.1% de la cartera irregular. Esta cobertura se considera muy buena, teniendo en cuenta que, adicionalmente, el 63.6% de la cartera total se encuentra cubierta con garantías prendarias.

Fondeo: A Dic'17 la entidad se fondea con: Calls interbancarios (28.0% del activo); ON'S (26.2%); recursos propios (21.7%); otras deudas bancarias (10.7) y depósitos institucionales a plazo (7.7%). Debido al fuerte crecimiento de los activos, se espera que continúe la demanda de Fondeo, particularmente a través del mercado de capitales.

Sensibilidad de la Calificación

Desempeño y liquidez: La calificadoradora entiende que una caída significativa en su volumen de negocios que implicara el debilitamiento de su rol estratégico en la financiación de la producción de las unidades del grupo, o un sustancial deterioro de los niveles de liquidez, podrían afectar a la baja las calificaciones de la entidad.

Soporte del accionista: La garantía explícita de las obligaciones de la entidad por parte del accionista podría impulsar una suba de las calificaciones de la entidad.

Perfil

La actual FCA Compañía Financiera S.A (FCACF) fue creada en 1997 bajo el nombre de Fiat Crédito Argentina S.A., con el fin de asistir financieramente al cliente final y a la red de concesionarios oficiales del Grupo Fiat de ese momento. A partir del 03/01/2000, fue autorizada por el BCRA a operar como entidad financiera con la denominación de Fiat Crédito Compañía Financiera S.A. El cambio de denominación a FCACF, decidido para todas las unidades del grupo como identificación de marca, fue aprobado por el Banco Central en mar'16.

Luego de suspender sus actividades de financiación durante la crisis del 2001, a partir del año 2004 la compañía incrementó gradualmente su actividad de intermediación para el segmento minorista. Es importante remarcar en este punto la predisposición que ha mostrado el accionista para hacer frente a las obligaciones de la entidad en el momento de la crisis, realizando un aporte de capital de USD87 millones entre diciembre de 2001 y noviembre del 2002 para cancelar las líneas de crédito del exterior.

Por otra parte, cabe mencionar que durante el ejercicio 2014, el Grupo Fiat S.A se ha reorganizado como consecuencia de la compra total de Chrysler Group LLC. Como resultado de dicha reorganización, se ha constituido Fiat Chrysler Automobiles N.V., sociedad de derecho holandés que se ha transformado en la holding del Grupo.

Actualmente, FCACF es propiedad en un 99,99% de Fidis SpA (Fidis). Esta entidad coordina las actividades de financiación del Grupo FCA (Fiat Chrysler Automobiles) en el mundo. El restante 0,01% es propiedad de Fiat Chrysler Automobiles Argentina S.A..

FCACF tiene como actividad principal la de asistir financieramente a los Clientes Finales de las marcas Fiat, Chrysler, JEEP, Dodge y RAM a través de créditos con garantía prendaria; y a la red de Concesionarios oficiales de las citadas marcas, a través de líneas para capital de trabajo.

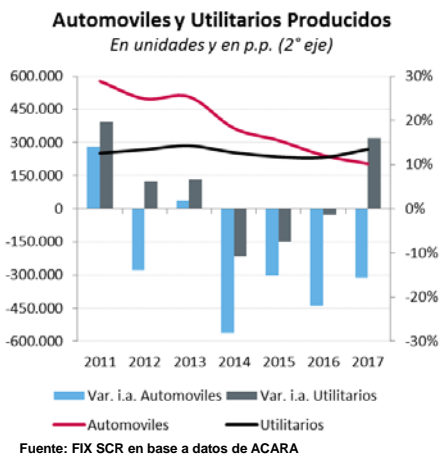
Dentro del sistema financiero la participación es baja, a dic'17 ocupa el puesto N°45 del ranking de entidades elaborado por el BCRA referido a la cartera de préstamos, de un total de 78 entidades.

Desempeño

Entorno operativo

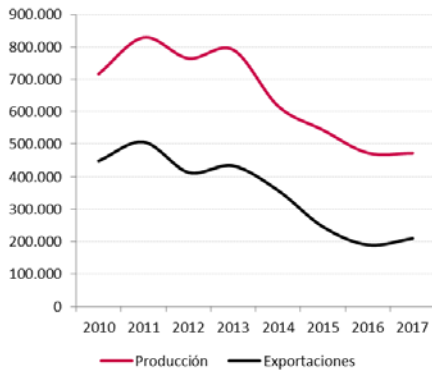
Para 2018, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings", en adelante FIX o la Calificadora, estima una consolidación del proceso de crecimiento de la actividad económica que continuará impulsando la demanda crediticia. En este contexto, la performance de la actividad se verá condicionada tanto por factores endógenos – tales como la evolución de las cuentas fiscales y las tasas de interés –, como por componentes exógenos – vinculados a la situación de Brasil, la tendencia del precio de los commodities y las posibles variaciones en las tasas de interés internacionales, dado el cambio de autoridades de la Reserva Federal.

Actualmente, las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios, en el contexto de una caída de las tasas de interés de referencia que podría presionar sus márgenes. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general mantienen adecuados niveles de provisionamiento. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.



Producción y Exportaciones

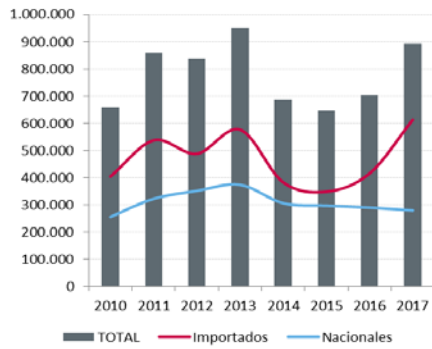
En unidades



Fuente: FIX SCR en base a datos de ACARA

Patentamientos

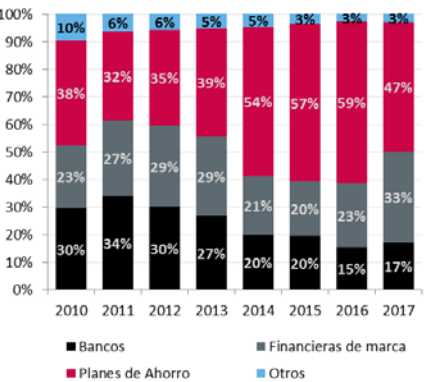
En unidades



Fuente: FIX SCR en base a datos de ACARA

Mercado Prendario

Por tipo de acreedor



A mediano y largo plazo, ante un escenario base de bajos niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, la Calificadora estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación en el que el desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

Respecto de la evolución del segmento automotriz, los patentamientos de vehículos durante el último año registraron un significativo incremento respecto a años anteriores. En ese sentido, 2017 fue un año record en materia de patentamientos, con aproximadamente 900.000 vehículos patentados y una variación interanual cercana al 27%, solamente superado por el record histórico de 2013 (950.000 unidades patentadas).

No obstante, la producción local no acompañó la evolución de ventas, sin variaciones sustanciales respecto a lo producido un año atrás. Sin embargo, con 472.000 unidades producidas localmente (0% var. i.a.), cortó con una tendencia negativa de tres años consecutivos de contracción en la producción de vehículos. Por otra parte, en una primera desagregación de lo producido se puede observar que las tendencias entre automóviles y utilitarios fueron divergentes. Mientras la producción de automóviles registró una caída (por cuarto año consecutivo) del 15,6%, las unidades de utilitarios se expandieron 16% en el mismo período – habiendo morigerado la caída, inclusive, desde el 2016 y mostrando una mayor estabilidad en las unidades producidas anualmente. Cabe señalar que, históricamente, la producción de automóviles predominó por sobre la de utilitarios; sin embargo, desde el último trimestre de 2016, la producción de unidades de transportes comerciales y pesado se ubicó sostenidamente por encima de automóviles.

En cuanto a la exportación de vehículos, durante los últimos años se observa que dicha variable presenta tendencias similares a las de la producción. Particularmente, para 2017 se registra una leve mejoría respecto del año previo con un crecimiento de las ventas al exterior del 10%. No obstante, cabe aclarar que existe un efecto derivado de la baja base de comparación. Si bien, se destaca el incremento de las exportaciones, lo vendido al exterior en 2017 representa menos de la mitad de las unidades exportadas entre 2010 y 2013, el 58% y el 85% de lo exportado en 2014 y 2015 respectivamente.

El incremento de las exportaciones se explica fundamentalmente por la expansión de las ventas al exterior de utilitarios y vehículos comerciales, los cuales crecieron 29% respecto del año previo, ganando una participación dentro de las exportaciones de vehículos de 11 p.p. (74% de las unidades exportadas en 2017 vs. 63% en 2016 y 53% en 2015). En ese sentido, se destaca, al menos, desde 2010, la participación de utilitarios exportados sobre el total de vehículos ha ido creciendo ininterrumpidamente – desde el 32% en 2010.

Asimismo, Brasil continúa siendo el principal destino de estas exportaciones aunque perdiendo aproximadamente 20 puntos porcentuales de participación respecto del promedio del primer lustro de la década (84% del total). A partir de la menor demanda de Brasil, se observa un diversificación en los destinos de los automóviles de fabricación local, ganando importancia tanto países como Perú y Chile, como regiones tales como Centroamérica u Oceanía. Por otro lado, también se destacan mercados que perdieron importancia relativa parcial, como México, o total, tal es el caso de Europa.

Por lo tanto, la brecha observada entre los patentamientos y la producción, a la luz, inclusive, del leve incremento de unidades exportadas, derivan en el incremento de las unidades importadas. En ese sentido, desde 2010, la mayor participación de vehículos de producción nacional sobre el total de unidades patentadas fue 2015 con el 46%. A partir de allí, los vehículos importados ganaron mayor participación sobre el total de patentamientos (59% en 2016 y 69% en 2017).

Para 2018, la Calificadora estima que la cantidad de unidades producidas se incrementará de acuerdo a las expectativas del sector de mantener un número de patentamientos en línea a lo observado en el año previo, a la vez que prevé una corrección del tipo de cambio real y una recuperación de la economía brasilera que traccione las exportaciones y, en consecuencia, la producción.

El mercado prendario ha resultado de significativa importancia para el aumento de los patentamientos durante 2017, financiando alrededor del 50% de las unidades patentadas. Según lo relevado por la Asociación de Financieras de Marcas Automotrices (AFIMA), si bien, se registra una leve contracción del porcentaje de vehículos financiados respecto del año previo (55% a 2016), la tendencia de las prendas se observa positiva desde 2010 (36% de unidades financiadas). El incremento de las prendas sobre los patentamientos se debe a una política activa por parte de las terminales y las entidades financieras asociadas a dichas terminales, ampliando la participación dentro del mercado prendario tanto de los planes de ahorro (del 38% del mercado prendario en 2010 al 47% en 2017) como de las unidades financiadas por las entidades financieras cautivas (del 23% al 33%). En contrapartida, las entidades bancarias no asociadas a terminales disminuyeron su participación en los últimos años (del 30% en 2010 al 17% en 2017).

FIX estima que para el ejercicio 2018, las entidades continúen registrando una significativa expansión en sus niveles de originación, en línea con lo observado durante 2016 y 2017, producto de la buena performance en la cantidad de patentamiento de vehículos esperado y que le permitirá seguir aumentando su participación dentro del mercado prendario. No obstante, es necesario considerar que el mayor número de unidades importadas – para cubrir la demanda local – implica que una corrección del tipo de cambio real o mayor volatilidad de las variables cambiarias podría afectar la demanda, al trasladar esas variaciones al precio de los automóviles y, en consecuencia, afectar el crecimiento de prendas de las entidades del segmento.

Desempeño de la entidad

En los últimos años, FCACF mantuvo buenos niveles de rentabilidad. En 2017, el ROA se ubicó en 7.1%, por encima del 6.8% registrado en dic'16. Esto se debió al fuerte incremento en el volumen de activos, impulsado por la agresiva política comercial de la terminal automotriz, y a sus buenos niveles de eficiencia (Gastos de administración/Total de ingresos 25.3% a dic'17 vs 35.0% a dic'16). La calificadora estima que FCACF seguirá registrando un buen desempeño de continuar la creciente recuperación de la demanda del crédito evidenciada en la economía y, particularmente, en el sector en 2017.

Buen Desempeño

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,7	10,2	9,7	6,5
Gastos de Administración / Total de Ingresos	25,3	35,0	34,8	35,5
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,6	16,7	18,1	19,2
Resultado Operativo / Activos (Promedio)	10,0	8,0	7,6	6,6
Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,1	7,0	6,7	5,6
Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,7	15,2	14,0	13,8

Fuente: FIX con base en FCA Compañía Financiera S.A.

Los ingresos netos por servicios aumentaron 206.8% respecto al año anterior, explicando el 72.0% de los ingresos operativos netos (vs 40.9% a dic'16), y, compensando ampliamente la caída en los ingresos netos por interés (-20.0% respecto a dic'16). El cambio en la composición de ingresos se debe a la estrategia de la Terminal Automotriz de subsidiar la tasa activa final de sus clientes, compensando a FCACF a través de aportes.

El aumento de los préstamos brutos (+127.7% respecto a dic'16) estuvo impulsado tanto por la cartera comercial +180.8% respecto a dic'17, vinculada al aumento de las financiaciones a la red de Concesionarios – como por la cartera de consumo +111.3% respecto a dic'17, impulsada en gran medida a partir del lanzamiento de créditos UVA en oct'17.

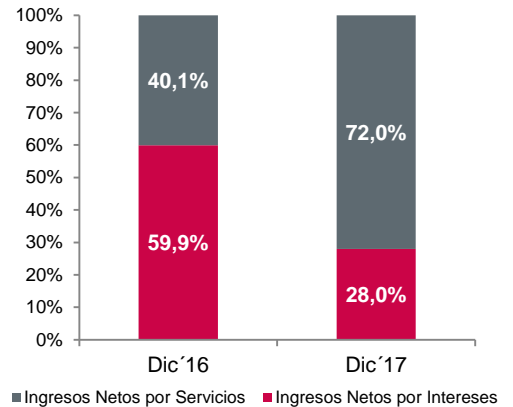
De esta manera, la línea de créditos prendarios continúa siendo la de mayor peso relativo en los créditos totales, aunque por debajo de años anteriores (63.6% a dic'17 vs 75.8% a dic'16).

La entidad enfrenta a futuro el desafío de mantener la tendencia creciente en su volumen de negocios con productos financieros competitivos, sin descuidar la calidad de la cartera crediticia.

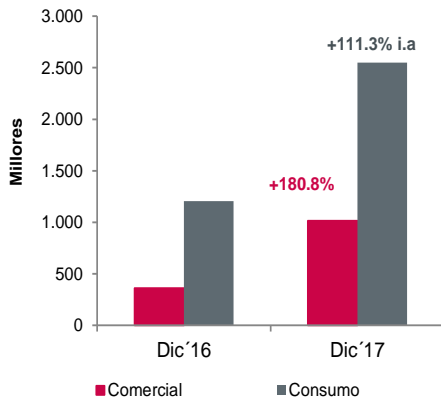
El incremento del volumen de negocios, con una estructura de costos similar, permitió que FCACF mejore aún más sus indicadores de eficiencia. A dic'17 los gastos aumentaron en un 28.2% respecto de mismo mes del ejercicio anterior, representando el 25.3% de sus ingresos operativos netos y 2,5% de sus activos (vs dic'16: 33.8% y 4.2%, respectivamente). En tanto, los ingresos operativos netos subieron 70.9% en diciembre, respecto al año anterior. Los ingresos netos por servicios cubren de forma holgada sus costos operativos (2.8 veces).

A dic'17 la entidad registra un incremento del 68.2% de los cargos por incobrabilidad respecto del mismo periodo el ejercicio anterior, producto del crecimiento de la cartera. No obstante, el ratio cargos por incobrabilidad sobre el resultado operativo antes de dichos cargos cayó 2 p.p en el último año (dic'17 14.6% vs dic'16 16.6%). Asimismo cabe mencionar que la entidad continúa una política conservadora en la constitución de provisiones. En este sentido, a dic'17 su indicador de Provisiones / préstamos irregulares alcanza el 216.6%.

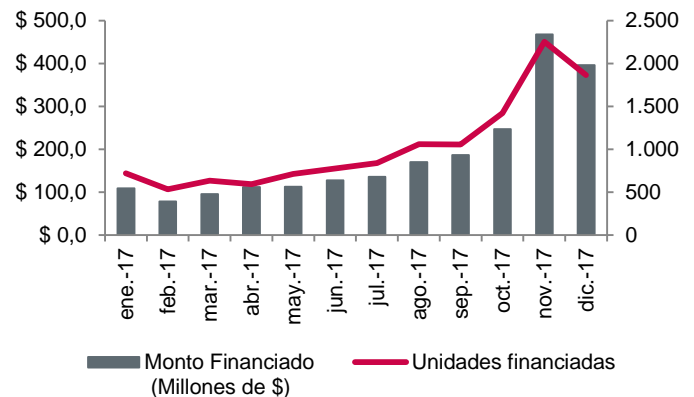
Ingresos Totales



Crecimiento de la cartera de préstamos



Volumen de originaciones



FIX estima que estos cargos se mantengan estables durante los próximos trimestres acompañando un posible descenso de la morosidad de las carteras del sistema financiero en general por el posible aumento del número de financiaciones otorgadas.

Riesgos

Administración de Riesgos

El principal riesgo de la entidad es el riesgo de crédito. Los procesos orientados a la administración de los riesgos diseñados por la entidad se consideran adecuados, en línea con el objetivo del grupo accionista de sostener la rentabilidad sin incrementar los niveles de riesgo. La entidad define las políticas, procedimientos y controles encaminados a la administración integral de sus riesgos.

La compañía cuenta con un equipo especializado en llevar a cabo la evaluación y monitoreo de las operaciones de crédito manteniendo una conexión directa con la red de concesionarios y una gestión eficiente en el otorgamiento de los préstamos prendarios.

Sus procedimientos están plasmados en el Manual de Créditos, con clara definición del proceso de aprobaciones crediticias alineadas con su modelo de negocio. Actualmente se encuentra aplicando un nuevo scoring en línea con su estrategia de negocio.

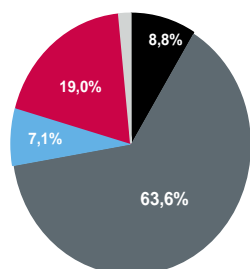
Riesgo Crediticio

Muy Buena Calidad de activos

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Crecimiento de los Préstamos Brutos	127,7	37,9	9,7	-0,7
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,6	0,8	1,1	1,7
Previsiones / Total de Financiaciones	216,6	245,9	266,4	186,4
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	-2,8	-2,8	-3,5	-3,0
Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,6	1,7	1,9	1,7

Fuente: FIX con base en FCA Financiera S.A.

Cartera de préstamos Dic'17



■ Adelantos ■ Prendarios ■ Floorplan ■ Línea Comercial ■ Otros

La cartera de financiaciones se conforma principalmente por financiaciones con garantía prendaria (63.6%), orientadas a la compra de automotores del Grupo FCA. En tanto, los adelantos representan un 8.8% del total de la cartera, mientras otros financiamientos relacionados a negocios del Grupo (Floorplan y Línea Comercial) un 27.7%.

En lo que respecta a la financiación de vehículos automotores del Grupo FCA, FCACF presenta una relación favorable entre el préstamo y el valor del bien que garantiza gran parte del saldo deudor, al mantener buena parte de su precio en el mercado de usados. Si bien el segmento de prendarios a nivel sistémico se caracteriza por una baja irregularidad, la garantía existente permite la recuperación del bien, situación que se considera favorable.

La cartera de la entidad se encuentra diversificada, en tanto los 10 principales deudores representan el 12.7% del total de las financiaciones.

La entidad presenta buenos indicadores de calidad de cartera, en tanto la irregularidad continúa ubicándose en los bajos niveles históricamente observados (0,6% dic'17), por debajo de la media del sistema. La cobertura con provisiones de la cartera irregular continúa siendo holgada (216.6%).

Riesgo de mercado

A dic'17 la entidad no posee pasivos en moneda extranjera, no obstante mantiene entre sus activos disponibilidades y títulos públicos en moneda extranjera por \$81,7 millones.

Respecto de los riesgos asociados a la tasa de interés, las operaciones activas son a tasa fija, a tasa variable y actualizables por CER (créditos UVA), por su parte las pasivas se pactan a tasa fija y variable, por lo que el riesgo de tasas de interés podría impactar negativamente, sumado al efecto del descalce de plazo. Sin embargo, la entidad cuenta con swaps de tasas que mitigan en parte este riesgo.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Adecuada Estructura de Fondeo

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Préstamos / Depósitos de Clientes	1250,2	831,6	613,7	762,3
Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	10,2	19,2	30,7	20,4

Fuente: FIX con base en FCA Compañía Financiera S.A.

A Dic'17 las principales fuentes de fondos de FCACF son: i) calls interbancarios (28.0% del activo) ii) cartera de obligaciones negociables (26.2% del activo) iii) recursos propios que representan el 21.7% del activo, iv) otras deudas bancarias por un 10.%, y v) depósitos institucionales a plazo (7.7% del activo), (el 57.2% de empresas vinculadas al Grupo FCA en la Argentina, según lo informado por la entidad).

Debido al fuerte crecimiento de los activos, se espera que continúe el incremento del endeudamiento de la entidad, particularmente a través del mercado de capitales. En este sentido, el 15-03-18 la asamblea de accionistas de la entidad aprobó la ampliación del programa de obligaciones negociables de USD 100 a USD 200 millones y la incorporación del endeudamiento en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA).

Por otra parte, a dic'17 FCACF exhibe niveles adecuados de liquidez. La liquidez inmediata (disponibilidades + tenencias en títulos de BCRA + financiaci3nes hasta 90 días) representaba el 40.0% de su fondeo con vencimiento dentro de los 3 meses. Este ratio es menor a períodos anteriores debido al aumento del Fondeo con líneas interbancarias en el último trimestre del año.

No obstante, se considera que el riesgo se encuentra acotado en esta entidad por un adecuado apalancamiento y la buena planificación respecto a los vencimientos de sus obligaciones junto con su estructura de plazos mostrado históricamente por FCACF y el respaldo permanente de sus accionistas.

Capital

Solida Capitalización

(%)	Dic'17	Dic'16	Dic'15	Dic'14
Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	24,6	49,6	50,7	43,0
Capital Tangible / Activos Tangibles	21,7	39,8	47,3	41,9
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	23,1	48,5	49,8	42,2
Patrimonio Neto / Activos	21,7	39,9	47,4	42,0
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	22,7	15,2	14,0	13,8

Fuente: FIX con base en FCA Compañía Financiera S.A.

En 2017, los ratios de capitalización disminuyeron significativamente, en línea con la dinámica expansiva del sector. No obstante, el capital ajustado asciende a 24.5% de los activos ponderados por riesgo y el ratio PN/activos totales es 21.7% (vs 11.8% para la media del sistema), niveles considerados buenos para su operatoria. FIX estima que el apalancamiento de este tipo de entidades continúe aumentando.

Además, si bien no existe una garantía explícita por parte del accionista, el grupo ha apoyado a la entidad otorgándole líneas de fondeo y capitalizando sus resultados.

Por otra parte, el 12-01-18, la entidad distribuyó dividendos en efectivo por \$38.5 mill.

Anexo I

FCA Compañía Financiera S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	375,1	10,54	283,8	18,48	235,2	20,79	218,8	19,35
2. Otros Intereses Cobrados	0,8	0,02	0,3	0,02	4,9	0,43	1,0	0,09
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	375,9	10,56	284,1	18,50	240,1	21,23	219,8	19,44
5. Intereses por depósitos	53,8	1,51	34,6	2,25	39,7	3,51	36,0	3,19
6. Otros Intereses Pagados	218,6	6,14	120,1	7,82	89,9	7,94	112,4	9,94
7. Total Intereses Pagados	272,4	7,65	154,8	10,08	129,5	11,45	148,5	13,13
8. Ingresos Netos por Intereses	103,5	2,91	129,4	8,42	110,6	9,78	71,4	6,31
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1,9	0,05	n.a.	-	8,4	0,75	3,4	0,30
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	265,7	7,47	86,6	5,64	68,3	6,03	80,3	7,10
14. Otros Ingresos Operacionales	-0,3	-0,01	-7,2	-0,47	-11,7	-1,03	-6,3	-0,56
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	267,2	7,51	79,4	5,17	65,0	5,74	77,4	6,85
16. Gastos de Personal	48,7	1,37	37,3	2,43	29,7	2,63	23,7	2,09
17. Otros Gastos Administrativos	44,9	1,26	35,8	2,33	31,3	2,77	29,1	2,58
18. Total Gastos de Administración	93,7	2,63	73,1	4,76	61,1	5,40	52,8	4,67
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	277,1	7,79	135,7	8,83	114,5	10,12	96,0	8,49
21. Cargos por Incobrabilidad	35,6	1,00	21,1	1,38	20,3	1,79	18,2	1,61
22. Cargos por Otras Previsiones	4,9	0,14	1,5	0,10	0,4	0,04	0,2	0,02
23. Resultado Operativo	236,5	6,65	113,0	7,36	93,8	8,29	77,5	6,86
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	40,6	1,14	37,4	2,43	29,6	2,62	26,1	2,31
26. Egresos No Recurrentes	4,3	0,12	1,9	0,13	1,3	0,12	1,1	0,10
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	272,8	7,67	148,5	9,67	122,1	10,79	102,5	9,07
30. Impuesto a las Ganancias	104,4	2,94	52,4	3,41	45,0	3,98	36,3	3,21
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	168,4	4,73	96,1	6,26	77,1	6,81	66,3	5,86
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	168,4	4,73	96,1	6,26	77,1	6,81	66,3	5,86
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	168,4	4,73	96,1	6,26	77,1	6,81	66,3	5,86
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

FCA Compañía Financiera S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	2.228,1	59,34	1.141,8	66,39	1.026,3	82,51	932,5	76,46
4. Préstamos Comerciales	307,3	8,18	60,9	3,54	21,9	1,76	22,5	1,84
5. Otros Préstamos	969,4	25,82	336,2	19,55	67,7	5,45	61,8	5,07
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	43,1	1,15	32,8	1,90	32,7	2,63	32,8	2,69
7. Préstamos Netos de Provisiones	3.461,7	92,19	1.506,2	87,57	1.083,2	87,09	984,0	80,69
8. Préstamos Brutos	3.504,9	93,34	1.539,0	89,48	1.115,9	89,72	1.016,8	83,37
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	19,9	0,53	13,3	0,77	12,3	0,99	17,6	1,44
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	28,3	2,28	25,8	2,11
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	35,3	0,94	n.a.	-	n.a.	-	103,3	8,47
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	35,3	0,94	n.a.	-	n.a.	-	103,3	8,47
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	61,6	1,64	29,8	1,73	19,8	1,59	17,7	1,45
13. Activos Rentables Totales	3.558,6	94,77	1.536,0	89,31	1.131,4	90,96	1.130,8	92,72
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	133,1	3,55	131,8	7,66	61,2	4,92	43,3	3,55
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	0,5	0,01	0,6	0,04	1,1	0,09	0,3	0,03
4. Bienes de Uso	9,4	0,25	7,1	0,41	4,1	0,33	4,4	0,36
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	3,5	0,09	2,9	0,17	2,4	0,19	1,9	0,15
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	49,9	1,33	41,5	2,42	43,7	3,51	38,9	3,19
11. Total de Activos	3.754,9	100,00	1.719,9	100,00	1.243,8	100,00	1.219,6	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	280,4	7,47	185,1	10,76	181,8	14,62	133,4	10,94
4. Total de Depósitos de clientes	280,4	7,47	185,1	10,76	181,8	14,62	133,4	10,94
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.258,2	33,51	284,1	16,52	40,4	3,25	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	8,2	0,22	6,5	0,38	6,6	0,53	4,7	0,39
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	1.546,8	41,19	475,7	27,66	228,8	18,39	138,1	11,33
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.006,2	26,80	383,7	22,31	306,3	24,63	449,5	36,86
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	1.006,2	26,80	383,7	22,31	306,3	24,63	449,5	36,86
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	196,5	5,23	103,1	6,00	57,7	4,64	66,0	5,41
15. Total de Pasivos Onerosos	2.749,5	73,22	962,5	55,96	592,9	47,67	653,6	53,59
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	7,7	0,20	3,2	0,19	5,1	0,41	5,1	0,42
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	182,0	4,85	68,4	3,98	56,2	4,52	48,2	3,95
10. Total de Pasivos	2.939,2	78,28	1.034,1	60,13	654,1	52,59	707,0	57,97
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	815,7	21,72	685,8	39,87	589,7	47,41	512,6	42,03
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	815,7	21,72	685,8	39,87	589,7	47,41	512,6	42,03
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	3.754,9	100,00	1.719,9	100,00	1.243,8	100,00	1.219,6	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	812,2	21,63	683,0	39,71	587,3	47,22	510,7	41,88
9. Memo: Capital Elegible	812,2	21,63	682,952	39,71	587,327	47,22	510,749	41,88

FCA Compañía Financiera S.A.

Ratios

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	17,19	22,29	22,32	20,49
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	23,11	26,40	24,73	27,21
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	17,07	22,40	21,16	20,10
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	17,93	21,74	20,73	23,16
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,70	10,20	9,75	6,52
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,08	8,53	7,96	4,86
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	4,70	10,20	9,75	6,52
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	72,09	38,02	37,01	52,04
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	25,27	35,01	34,77	35,49
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,97	5,19	4,97	4,51
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	37,29	21,39	20,80	19,99
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	11,73	9,63	9,32	8,19
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	14,63	16,67	18,09	19,21
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	31,84	17,82	17,04	16,15
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	10,01	8,03	7,64	6,62
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	38,28	35,26	36,88	35,38
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	8,38	9,86	9,89	8,08
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	7,16	8,22	8,10	6,52
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,66	15,15	14,00	13,80
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	7,13	6,83	6,27	5,66
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	22,66	15,15	14,00	13,80
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	7,13	6,83	6,27	5,66
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,09	6,99	6,66	5,58
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	5,09	6,99	6,66	5,58
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	24,58	49,64	50,73	42,98
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	21,65	39,77	47,31	41,94
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	23,14	48,46	49,79	42,22
5. Total Regulatory Capital Ratio	24,19	49,91	51,04	43,47
7. Patrimonio Neto / Activos	21,72	39,87	47,41	42,03
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	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.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	20,64	14,02	13,07	12,93
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	118,32	38,28	1,99	11,29
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	127,74	37,91	9,75	(0,74)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,56	0,85	1,05	1,66
4. Provisiones / Total de Financiaciones	1,21	2,09	2,81	3,09
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	216,60	245,86	266,38	186,42
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	(2,85)	(2,83)	(3,46)	(2,96)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,63	1,66	1,93	1,70
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,28)	0,13	n.a.	0,23
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	0,57	0,89	1,15	1,69
F. Ratios de Fondo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	1.250,17	831,57	613,66	762,33
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	70,19	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	10,20	19,23	30,67	20,41

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 en adelante FIX, reunido el 14 de mayo de 2018, **confirmó*** las siguientes calificaciones de FCA Compañía Financiera S.A.:

- Obligaciones Negociables Clase XVI Serie I por un valor nominal de referencia expresado en UVA equivalente en pesos de \$150 millones ampliable hasta un máximo de \$750 millones: **AA(arg)** con Perspectiva Estable

- Obligaciones Negociables Clase XVI Serie II por un valor nominal de referencia en pesos de \$150 millones ampliable hasta un máximo de \$750 millones: **AA(arg)** con Perspectiva Estable

Se confirma la calificación de las ON Clase XVI, debido a que el emisor decidió introducir cambios en los Términos y Condiciones de las mismas. Los referidos cambios se sintetizan a continuación:

- Los intereses de la ON Clase XVI Serie II se pagarán trimestralmente. Anteriormente se establecía el pago de los mismos de única vez al vencimiento de la emisión.

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

La calificación de FCA Compañía Financiera S.A. (FCACF) se fundamenta en el respaldo de su accionista directo (Fidis SpA), y las sinergias que con él mantiene. Asimismo, se considera positivamente su favorable modelo de negocios, muy buen desempeño y calidad de activos y su buena capitalización.

El análisis de la calificadoradora se basa en los estados contables al 31.12.17 de FCA Compañía Financiera S.A., con auditoría a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., que manifiesta los estados contables representan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad, y los respectivos resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo y sus equivalentes por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas por el BCRA.

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

Fuentes de información

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

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

- Suplemento de Precio de Obligaciones Negociables Clase XV preliminar enviado por el emisor el 10.05.2018.

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.12.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balance Trimestral Auditado (último 30.09.2017) disponible en www.cnv.gob.ar
- Prospectos emisión de las obligaciones negociables emitidas, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Descripción de las emisiones calificadas.

Obligaciones Negociables Clase XVI Serie I denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) por valor de referencia equivalente en pesos de \$150 ampliable hasta un máximo de \$750 millones. Se trata de la emisión de obligaciones negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) con vencimiento a 36 meses por un valor de referencia equivalente en pesos de \$150 millones ampliable hasta un monto máximo de \$750 millones en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por U\$S 200.000.000. Las ON's Clase XVI Serie I y Serie II no podrán superar, en conjunto, el monto nominal global total equivalente de \$750.000.000, sin perjuicio de que cada una de las series podrá ser emitida por un monto nominal mayor o menor al valor nominal de referencia de la Serie I y al valor nominal de referencia de la Serie II.

El monto del capital será amortizado en tres pagos, al equivalente en pesos del Valor UVA Aplicable: a los 24 y 30 meses por un 33.33% y a la fecha de vencimiento por un 33.34%. Las ON Clase XVI Serie I devengarán intereses a una tasa de interés fija, determinada luego de finalizado el período de Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación, e informado mediante el Aviso de Resultados. Los pagos que se efectúen bajo las ON Clase XVI serie I se realizarán en Pesos equivalentes al Valor UVA Aplicable a la Fecha de Cálculo anterior a la Fecha de Pago de Intereses de que se trate. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación.

Obligaciones Negociables Clase XVI Serie II por valor de referencia en pesos de \$150 ampliable hasta un máximo de \$750 millones. Se trata de la emisión por un valor de referencia en pesos de \$150 millones ampliable hasta un monto máximo de \$750 millones en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por U\$S 200.000.000. Las ON's Clase XVI Serie I y Serie II no podrán superar, en conjunto, el monto nominal global total de \$750.000.000, sin perjuicio de que cada una de las series podrá ser emitida por un monto nominal mayor o menor al valor nominal de referencia de la Serie I y al valor nominal de referencia de la Serie II.

La Obligaciones Negociables Clase XVI Serie II serie tendrá vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y el 100% del valor nominal será pagado al vencimiento.

Los Intereses de las Obligaciones Negociables serán pagaderos trimestralmente y devengarán una tasa fija conforme se describe a continuación: i) desde la fecha de emisión hasta el vencimiento (mes 18 inclusive) las Obligaciones Negociables Serie II devengarán intereses a una tasa fija nominal anual que se determinará una vez finalizado el período de subasta pública y que será informada a los Inversores mediante el aviso de resultados.

Glosario

PN: Patrimonio neto

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

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

TM20: ttasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de \$20.000.000, de 30 a 35 días de plazo en bancos privados, publicada diariamente por el BCRA.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros 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 fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida 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, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación 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 como ser riesgo de precio o de mercado, 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.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.