

# CGM Leasing Argentina S.A.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie VIII Clase B BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie IX Clase B BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie X Clase B BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie XI Clase B BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie XII Clase B A3(arg)

Obligaciones Negociables Serie XIII Clase Pesos BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie XIII Clase Dólar BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie XIV Clase Pesos BBB+(arg)

Obligaciones Negociables Serie XIV Clase Dólar BBB+(arg)

#### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo: Estable

### Resumen Financiero

Millones	31/03/2018	31/03/2017
Activos (USD)	33,0	23,4
Activos (Pesos)	664,6	359,9
Patrimonio Neto (Pesos)	86,4	75,6
Resultado Neto (Pesos)	5,8	6,2
ROA (%)	4,1	6,8
ROE (%)	28,3	34,5
PN / Activos (%)	13,0	21,0

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 31/03/2018=20,433 y 31/03/2017=15,388

### Criterios relacionados:

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

### Analistas

**Analista Principal**  
María Luisa Duarte  
Director  
5411 – 5235 - 8112  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

**Analista secundario**  
Dario Logiodice  
Director  
5411 – 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

### Perfil

CGM Leasing Argentina S.A. (CGM) es una entidad financiera no bancaria que se especializa en la financiación a través de operaciones de leasing.

### Factores relevantes de la calificación

**Adecuada rentabilidad.** En años recientes CGM exhibió un adecuado desempeño, con buenos niveles de retorno, sustentados básicamente en el resultado neto de su tenencia de valores y CP de fideicomisos en los que actúa como fiduciante y, en menor medida, en ingresos netos por servicios. A mar'18 los ingresos netos por intereses mantienen su tendencia creciente, alcanzando el 14.9% de los ingresos operativos (vs 1.8% a mar'17).

**Buena calidad de activos.** A mar'18 la cartera irregular representa el 2.3% de la cartera total (vs 3.5% a mar'17). CGM exhibe una alta tasa de cancelación una vez producida la mora y un elevado ratio de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. Las provisiones cubren el 87.2% de la cartera irregular y el 2.0% de la cartera total. Adicionalmente, alrededor del 50% de la cartera total se encuentra cubierto con garantías, en tanto que el resto cuenta con el respaldo del activo aforado.

**Ajustado nivel de eficiencia.** A mar'18 los gastos de administración alcanzan el 75.6% de los ingresos, muy por encima del ratio reportado para el promedio del sistema financiero (51.2% a dic'17). Se estima que el aumento del volumen de negocio permitirá mejorar estos indicadores a través de un mayor prorrateo de los costos fijos.

**Concentración de financiaciones.** La concentración por punto de venta es alta. A mar'18 los 10 primeros vendedores explican el 43.1% de sus originaciones. Sin embargo, solo el 50% de las operaciones se realiza a través de vendedores, lo que mitiga en parte el riesgo.

**Adecuada capitalización.** Su capitalización se sustenta en la reinversión recurrente de la mayor parte de las ganancias. A mar'18 el ratio PN/Activos es 13% (vs 21% a mar'17) y el apalancamiento global o consolidado (capital tangible / activo total con el total de cartera administrada) del 9.6% (vs 13.4% a mar'17). La caída de estos ratios obedece al aumento en las financiaciones. Se estima que dicho indicador mantendría igual tendencia en el mediano plazo.

**Adecuado manejo de la liquidez.** CGM planifica periódicamente la liquidez necesaria para fondear las operaciones pre-acordadas y coloca el excedente en inversiones de bajo riesgo y alta liquidez. A mar'18 el activo corriente excede en 48.2% el pasivo corriente.

**Dependencia del mercado de capitales.** Debido a la operatoria que desarrolla CGM, su fondeo de terceros es captado básicamente en el mercado de capitales, lo que lo expone a mayor riesgo en un contexto de alta volatilidad. No obstante, CGM fortaleció la participación de recursos propios mediante la capitalización recurrente de sus resultados.

### Sensibilidad de la calificación

**Fondeo.** Mayor volatilidad del mercado de capitales que limite el acceso o aumente su costo de fondeo significativamente, podría presionar a la baja las calificaciones de CGM.

**Volumen de negocio y fondeo.** Un significativo y sostenido aumento del volumen de negocio que reduzca la concentración y aumente la participación del margen de intereses, así como una mayor diversificación del fondeo, podrían impulsar la suba de las calificaciones.

## ANEXO I

### CGM Leasing Argentina S.A.

#### Estado de Resultados

	31 mar 2018		31 dic 2017		31 mar 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	18.457,8	12,29	66.965,8	15,78	12.206,2	15,92	51.601,5	15,39	36.313,5	13,52
2. Otros Intereses Cobrados	4.430,5	2,95	20.628,5	4,86	3.419,2	4,46	15.498,4	4,62	12.205,2	4,55
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>22.888,3</b>	<b>15,23</b>	<b>87.594,3</b>	<b>20,65</b>	<b>15.625,5</b>	<b>20,38</b>	<b>67.099,9</b>	<b>20,01</b>	<b>48.518,7</b>	<b>18,07</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	18.940,4	12,61	73.249,5	17,27	15.208,7	19,83	57.067,2	17,02	44.007,9	16,39
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>18.940,4</b>	<b>12,61</b>	<b>73.249,5</b>	<b>17,27</b>	<b>15.208,7</b>	<b>19,83</b>	<b>57.067,2</b>	<b>17,02</b>	<b>44.007,9</b>	<b>16,39</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>3.947,9</b>	<b>2,63</b>	<b>14.344,8</b>	<b>3,38</b>	<b>416,8</b>	<b>0,54</b>	<b>10.032,6</b>	<b>2,99</b>	<b>4.510,8</b>	<b>1,68</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	13.597,4	9,05	44.813,5	10,56	14.463,0	18,86	44.564,0	13,29	28.554,8	10,64
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	4.209,8	2,80	16.558,1	3,90	4.308,6	5,62	17.630,0	5,26	20.599,2	7,67
14. Otros Ingresos Operacionales	4.813,6	3,20	24.712,7	5,82	3.703,2	4,83	20.830,9	6,21	8.062,9	3,00
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>22.620,8</b>	<b>15,06</b>	<b>86.084,3</b>	<b>20,29</b>	<b>22.474,8</b>	<b>29,31</b>	<b>83.024,8</b>	<b>24,76</b>	<b>57.216,9</b>	<b>21,31</b>
16. Gastos de Personal	9.397,4	6,25	36.541,0	8,61	6.413,2	8,36	25.938,6	7,74	19.138,6	7,13
17. Otros Gastos Administrativos	10.690,3	7,12	36.390,2	8,58	8.450,5	11,02	34.513,0	10,29	24.805,8	9,24
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>20.087,8</b>	<b>13,37</b>	<b>72.931,2</b>	<b>17,19</b>	<b>14.863,8</b>	<b>19,38</b>	<b>60.451,7</b>	<b>18,03</b>	<b>43.944,4</b>	<b>16,37</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>6.480,9</b>	<b>4,31</b>	<b>27.497,8</b>	<b>6,48</b>	<b>8.027,8</b>	<b>10,47</b>	<b>32.605,8</b>	<b>9,72</b>	<b>17.783,3</b>	<b>6,62</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	86,5	0,06	449,7	0,11	1.258,3	1,64	112,2	0,03	2.266,6	0,84
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>6.394,4</b>	<b>4,26</b>	<b>27.048,1</b>	<b>6,38</b>	<b>6.769,5</b>	<b>8,83</b>	<b>32.493,6</b>	<b>9,69</b>	<b>15.516,7</b>	<b>5,78</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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>6.394,4</b>	<b>4,26</b>	<b>27.048,1</b>	<b>6,38</b>	<b>6.769,5</b>	<b>8,83</b>	<b>32.493,6</b>	<b>9,69</b>	<b>15.516,7</b>	<b>5,78</b>
30. Impuesto a las Ganancias	560,2	0,37	2.992,4	0,71	597,4	0,78	4.450,3	1,33	994,1	0,37
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>5.834,2</b>	<b>3,88</b>	<b>24.055,7</b>	<b>5,67</b>	<b>6.172,1</b>	<b>8,05</b>	<b>28.043,3</b>	<b>8,36</b>	<b>14.522,6</b>	<b>5,41</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>5.834,2</b>	<b>3,88</b>	<b>24.055,7</b>	<b>5,67</b>	<b>6.172,1</b>	<b>8,05</b>	<b>28.043,3</b>	<b>8,36</b>	<b>14.522,6</b>	<b>5,41</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	5.834,2	3,88	24.055,7	5,67	6.172,1	8,05	28.043,3	8,36	14.522,6	5,41
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.	-

## CGM Leasing Argentina S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 mar 2018		31 dic 2017		31 mar 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	3 meses	Como	Anual	Como	3 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	277.938,1	41,82	325.329,5	67,10	199.495,5	55,43	172.953,1	46,58	210.442,2	70,58
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	5.636,2	0,85	5.549,7	1,14	6.358,3	1,77	5.100,0	1,37	4.987,8	1,67
<b>7. Préstamos Netos de Provisiones</b>	<b>272.301,9</b>	<b>40,97</b>	<b>319.779,7</b>	<b>65,96</b>	<b>193.137,2</b>	<b>53,67</b>	<b>167.853,1</b>	<b>45,21</b>	<b>205.454,4</b>	<b>68,91</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>277.938,1</b>	<b>41,82</b>	<b>325.329,5</b>	<b>67,10</b>	<b>199.495,5</b>	<b>55,43</b>	<b>172.953,1</b>	<b>46,58</b>	<b>210.442,2</b>	<b>70,58</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	6.463,9	0,97	2.065,2	0,43	6.914,2	1,92	5.087,9	1,37	5.231,1	1,75
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	324.050,0	48,76	98.640,4	20,35	99.838,5	27,74	149.727,0	40,33	57.245,5	19,20
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>324.050,0</b>	<b>48,76</b>	<b>98.640,4</b>	<b>20,35</b>	<b>99.838,5</b>	<b>27,74</b>	<b>149.727,0</b>	<b>40,33</b>	<b>57.245,5</b>	<b>19,20</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	4.617,7	0,69	5.837,2	1,20	13.743,2	3,82	17.698,5	4,77	5.792,0	1,94
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>600.969,6</b>	<b>90,42</b>	<b>424.257,3</b>	<b>87,51</b>	<b>306.718,9</b>	<b>85,23</b>	<b>335.278,6</b>	<b>90,31</b>	<b>268.491,9</b>	<b>90,05</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	9.531,0	1,43	14.271,7	2,94	5.788,1	1,61	7.112,4	1,92	3.732,6	1,25
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	322,8	0,05	2.003,8	0,41	2.067,7	0,57	5.909,4	1,59	1.188,5	0,40
4. Bienes de Uso	3.063,2	0,46	1.879,4	0,39	849,8	0,24	913,5	0,25	1.033,7	0,35
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	293,1	0,04	314,4	0,06	214,1	0,06	253,1	0,07	144,3	0,05
7. Créditos Impositivos Corrientes	11.498,2	1,73	11.169,5	2,30	6.796,8	1,89	6.245,2	1,68	6.131,9	2,06
8. Impuestos Diferidos	14.123,2	2,13	14.078,2	2,90	3.808,5	1,06	3.730,0	1,00	3.909,5	1,31
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	24.810,7	3,73	16.837,7	3,47	33.634,0	9,35	11.827,9	3,19	13.527,4	4,54
<b>11. Total de Activos</b>	<b>664.611,7</b>	<b>100,00</b>	<b>484.811,9</b>	<b>100,00</b>	<b>359.877,9</b>	<b>100,00</b>	<b>371.270,1</b>	<b>100,00</b>	<b>298.159,9</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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Total de Depósitos de clientes</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>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	44.043,5	6,63	54.854,8	11,27	29.212,5	8,12	14.117,9	3,80	5.650,4	1,90
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	270.502,4	40,70	174.926,4	36,08	126.443,8	35,14	129.014,4	34,75	124.931,3	41,90
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>314.545,9</b>	<b>47,33</b>	<b>229.581,3</b>	<b>47,35</b>	<b>155.656,3</b>	<b>43,25</b>	<b>143.132,3</b>	<b>38,55</b>	<b>130.581,6</b>	<b>43,80</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	194.405,4	29,25	107.447,0	22,16	88.051,7	24,47	106.206,5	28,61	90.995,1	30,52
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>194.405,4</b>	<b>29,25</b>	<b>107.447,0</b>	<b>22,16</b>	<b>88.051,7</b>	<b>24,47</b>	<b>106.206,5</b>	<b>28,61</b>	<b>90.995,1</b>	<b>30,52</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>508.951,3</b>	<b>76,58</b>	<b>337.028,2</b>	<b>69,52</b>	<b>243.708,0</b>	<b>67,72</b>	<b>249.338,8</b>	<b>67,16</b>	<b>221.576,8</b>	<b>74,31</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	4.505,5	0,68	4.907,6	1,01	6.113,3	1,70	5.623,4	1,51	4.591,5	1,54
4. Pasivos Impositivos corrientes	4.081,0	0,61	4.249,4	0,88	2.576,3	0,72	3.890,9	1,05	2.488,2	0,83
5. Impuestos Diferidos	22.735,6	3,42	22.735,6	4,69	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	37.917,8	5,71	35.304,7	7,28	31.877,6	8,86	42.986,4	11,58	21.116,0	7,08
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>578.191,2</b>	<b>87,00</b>	<b>404.225,7</b>	<b>83,38</b>	<b>284.275,2</b>	<b>78,99</b>	<b>301.839,5</b>	<b>81,30</b>	<b>249.772,5</b>	<b>83,77</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 Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	86.420,5	13,00	80.586,3	16,62	75.602,7	21,01	69.430,6	18,70	48.387,3	16,23
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>86.420,5</b>	<b>13,00</b>	<b>80.586,3</b>	<b>16,62</b>	<b>75.602,7</b>	<b>21,01</b>	<b>69.430,6</b>	<b>18,70</b>	<b>48.387,3</b>	<b>16,23</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>664.611,7</b>	<b>100,00</b>	<b>484.811,9</b>	<b>100,00</b>	<b>359.877,9</b>	<b>100,00</b>	<b>371.270,1</b>	<b>100,00</b>	<b>298.159,9</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	72.004,1	10,83	66.193,6	13,65	71.580,1	19,89	65.447,4	17,63	44.333,5	14,87
9. Memo: Capital Elegible	72.004,1	10,83	66.193,6	13,65	71.580,1	19,89	65.447,4	17,63	44.333,5	14,87

## CGM Leasing Argentina S.A.

### Ratios

	31 mar 2018	31 dic 2017	31 mar 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	24,48	30,67	26,22	32,39	25,87
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	18,11	25,72	19,74	26,15	23,03
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	18,16	27,17	25,02	28,37	24,75
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	3,12	4,21	0,53	3,91	2,14
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,05	4,08	(1,06)	3,87	1,07
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	3,12	4,21	0,53	3,91	2,14
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	85,14	85,72	98,18	89,22	92,69
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	75,61	72,62	64,93	64,96	71,19
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	14,18	18,55	16,49	20,49	18,20
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	31,48	38,30	44,90	58,88	45,21
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,57	6,99	8,91	11,05	7,36
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1,33	1,64	15,67	0,34	12,75
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	31,06	37,67	37,86	58,67	39,44
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,51	6,88	7,51	11,01	6,43
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	8,76	11,06	8,83	13,70	6,41
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	28,34	33,50	34,52	50,64	36,92
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,12	6,12	6,85	9,51	6,01
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	28,34	33,50	34,52	50,64	36,92
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,12	6,12	6,85	9,51	6,01
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,07	14,07	20,11	17,82	15,07
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	13,00	16,62	21,01	18,70	16,23
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	27,38	29,85	33,11	40,39	30,01
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	84,68	30,58	25,35	24,52	34,11
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	39,32	88,10	40,59	(17,81)	84,39
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,33	0,63	3,47	2,94	2,49
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,03	1,71	3,19	2,95	2,37
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	87,19	268,72	91,96	100,24	95,35
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,96	(4,32)	0,74	(0,02)	0,50
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,12	0,21	2,74	0,07	1,61
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,44	1,24	4,46	6,15	3,03
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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 7 de junio de 2018, ha decidido confirmar (\*) las calificaciones de CGM Leasing Argentina S.A, de acuerdo con el siguiente detalle:

--Endeudamiento de Largo Plazo: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie VIII Clase B por hasta \$90 millones: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie IX Clase B por hasta \$70 millones: **BBB+(arg) Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie X Clase B por hasta \$70 millones: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XI por hasta \$100 millones: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XII Clase B por hasta \$30 millones: **A3(arg).**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XIII Clase Pesos por un monto conjunto para toda la Serie XIII de hasta \$100 millones: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XIII Clase Dólar por el equivalente en dólares de hasta \$100 millones en conjunto para toda la Serie XIII: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XIV Clase Pesos por un monto conjunto para toda la Serie XIV de hasta \$200 millones: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Simples Serie XIV Clase Dólar por el equivalente en dólares de hasta \$200 millones en conjunto para toda la Serie XIV: **BBB+(arg), Perspectiva Estable.**

**Categoría BBB(arg):** indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una adecuada calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

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 A3(arg):** Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

Las calificaciones de CGM Leasing Argentina S.A. reflejan su adecuado desempeño histórico, su apropiada capitalización, su adecuada gestión de riesgos, su probada flexibilidad para adaptarse a escenarios adversos así como la experiencia y conocimiento del management en la operatoria de leasing. A su vez, la calificación tiene en cuenta la acotada participación de

mercado, la alta concentración de su cartera por puntos de venta y la dependencia del mercado de capitales local para el fondeo de sus operaciones.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Becher y Asociados S.R.L. al 31.12.2017, quien expresa que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los estados financieros de CGM Leasing S.A. no están presentados en forma razonable en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las normas profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Asimismo, se tuvieron en cuenta los estados contables auditados por Becher y Asociados S.R.L. (revisión de estados contables de períodos intermedios) al 31.03.2018, quien expresa que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los estados financieros de CGM Leasing S.A. correspondientes al período de tres meses finalizado el 31.03.2018 no están presentados en forma razonable en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las normas profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

De acuerdo a la normativa de la Comisión Nacional de Valores, los estados contables de CGM Leasing Argentina S.A. fueron confeccionados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 15 de diciembre de 2017, 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.

(\*) 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 provista 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, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados contables anuales auditados (último al 31.12.2017), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados contables trimestrales (último al 31.03.2018), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Prospectos de emisión de obligaciones negociables, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).



## ANEXO III

### Descripción de la calificación

Obligaciones Negociables Simples en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por hasta \$500 millones (última ampliación del monto autorizada por Resolución CNV N° 18000 del 17/03/2016).

#### Obligaciones Negociables Simples Serie VIII por hasta \$90 millones

Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$90 millones, que serán indistintamente Clase A (a tasa fija) o Clase B (a tasa variable), con un mínimo de \$5 millones por clase. El vencimiento de la Clase A se producirá a los 24 meses de la fecha de integración y el vencimiento de la Clase B se producirá a los 36 meses de la fecha de integración. Las ON Serie VIII Clase A devengarán una tasa nominal anual fija a determinar durante el período de colocación, mientras que las ON Serie VIII Clase B devengarán tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar en el período de colocación. El capital de la Serie VIII Clase A se amortizará en 24 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el primer mes contado desde la fecha de integración y el Capital de la Serie VIII Clase B se amortizará en 36 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el mes contado desde la fecha de integración.

Las Obligaciones Negociables Serie VIII Clase A fueron emitidas por un monto de \$12.500.000, con vencimiento el 07 de julio de 2017. Las Obligaciones Negociables Serie VIII Clase B fueron emitidas por un monto de \$34.000.000, con vencimiento el 10 de julio de 2018. El capital se amortizará en forma mensual. Los Intereses de la Clase B devengan a una tasa variable (Badlar bancos privados) más un margen de 480 pbs, y son pagaderos en forma mensual.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie IX por hasta \$70 millones

Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$70 millones, que serán indistintamente Clase A (a tasa fija) o Clase B (a tasa variable), con un mínimo de \$5 millones por clase. El vencimiento de la Clase A se producirá a los 30 meses de la fecha de integración y el vencimiento de la Clase B se producirá a los 40 meses de la fecha de integración. Las ON Serie IX Clase A devengarán una tasa nominal anual fija a determinar durante el período de colocación, mientras que las ON Serie IX Clase B devengarán tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar en el período de colocación. El capital de la Serie IX Clase A se amortizará en 30 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el primer mes contado desde la fecha de integración y el Capital de la Serie IX Clase B se amortizará en 40 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el mes contado desde la fecha de integración.

Las Obligaciones Negociables Serie IX Clase A fueron emitidas por un monto de \$7.000.000, con vencimiento el 30 de abril de 2018. Las Obligaciones Negociables Serie IX Clase B fueron emitidas por un monto de \$63.000.000, con vencimiento el 1 de marzo de 2019. El capital se amortizará en forma mensual. Los Intereses de la Clase B devengarán a una tasa variable (Badlar bancos privados) menos un margen de 10 pbs, y serán pagaderos en forma mensual.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie X por hasta \$70 millones

Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$70 millones, que serán indistintamente Clase A (a tasa fija) o Clase B (a tasa variable), con un mínimo de \$5 millones por clase. El vencimiento de la Clase A se producirá a los 18 meses de la fecha de integración y el vencimiento de la Clase B se producirá a los 30 meses de la fecha de

integración. Las ON Serie X Clase A devengarán una tasa nominal anual fija a determinar durante el período de colocación, mientras que las ON Serie X Clase B devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar en el período de colocación. El capital de la Serie X Clase A se amortizará en 18 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el primer mes contado desde la fecha de integración y el Capital de la Serie X Clase B se amortizará en 30 cuotas mensuales igual y consecutivas desde el mes contado desde la fecha de integración.

Las Obligaciones Negociables Serie X Clase A fueron emitidas por un monto de \$26.000.000, con vencimiento el 10 de febrero de 2018. Las Obligaciones Negociables Serie X Clase B fueron emitidas por un monto de \$18.000.000, con vencimiento el 10 de febrero de 2019. El capital se amortizará en forma mensual. Los Intereses de la Clase B devengarán a una tasa variable (Badlar bancos privados) más un margen de 500 pbs, y serán pagaderos en forma mensual.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie XI por hasta \$100 millones

Son obligaciones negociables simples por un monto de hasta \$100 millones, con vencimiento a los 30 meses de la fecha de integración. Las ON Serie XI devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar en el período de colocación. No obstante, la sumatoria de la Tasa de Referencia y el margen de corte nunca podrá ser superior al 50% nominal anual durante el tiempo de vigencia de las ON Serie XI. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral y el capital se amortizará en 4 cuotas iguales a los 12, 18, 24 y 30 meses desde la fecha de integración.

Las Obligaciones Negociables Serie XI fueron emitidas el 16 de noviembre de 2016 por un monto de \$ 52.857.142, con vencimiento el 16 de mayo de 2019. El capital se amortizará en 4 cuotas iguales, la primera el 16/11/2017, la segunda el 16/05/2018, la tercera el 16/11/2018 y la cuarta el 16/05/2019. Los Intereses se devengarán a una tasa variable (Badlar bancos privados) más un margen de 649 pbs, y serán pagaderos en forma trimestral.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie XII por hasta \$30 millones cada Clase

Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$30 millones cada Clase, que serán Clase A (a tasa fija) y Clase B (a tasa variable). El vencimiento de la Clase A se producirá a los 180 días de la fecha de integración y el vencimiento de la Clase B se producirá a los 360 días de la fecha de integración. Las ON Serie XII Clase A devengarán una tasa nominal anual fija a determinar durante el período de licitación, mientras que las ON Serie XII Clase B devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar al finalizar el período de colocación. La suma de la tasa de referencia más el margen de corte nunca podrá ser superior al 50% nominal anual durante el tiempo de vigencia de las ON Serie XII Clase B.

Las Obligaciones Negociables Serie XII Clase A fueron emitidas el 13/06/2017 por un monto de \$30.000.000, con vencimiento el 10 de diciembre de 2017. Las Obligaciones Negociables Serie XII Clase B fueron emitidas el 13/06/2017 por un monto de \$30.000.000, con vencimiento el 8 de junio de 2018. El capital se amortizará en un solo pago en la fecha de vencimiento de las ON Serie XII Clase B. Los Intereses de la Clase B devengarán a una tasa variable (Badlar bancos privados) más un margen de 434 pbs, y serán pagaderos en forma mensual.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie XIII por un monto conjunto de hasta \$100 millones o su equivalente en USD



Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$100 millones en conjunto para las dos Clases, que serán Clase Pesos (a tasa variable) y Clase Dólar (a tasa fija). El vencimiento de la Clase Pesos y de la Clase Dólar se producirá a los 24 meses de la fecha de integración de cada Clase. Las ON Serie XIII Clase Pesos devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar al finalizar el período de colocación, estableciéndose que para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés (suma de la Tasa de Referencia más el Margen de Corte) podrá tener un mínimo que será informado al público inversor en un aviso complementario al Aviso de Suscripción. Las ON Serie XIII Clase Dólar devengarán una tasa nominal fija a determinar durante el período de licitación. El capital de la Serie XIII Clase Pesos y Clase Dólar se amortizará en 12 cuotas bimestrales, las primeras 11 cuotas serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última cuota al 8.37% de dicho valor. Las ON Serie XIII Clase Dólar estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, y todos los pagos que se efectúen bajo las mismas se realizarán en Dólares Estadounidenses.

Las Obligaciones Negociables Serie XIII Clase Pesos fueron emitidas el 9 de noviembre de 2017 por un monto de \$33.000.000, con vencimiento el 9 de noviembre de 2019. El capital se amortizará en 12 cuotas bimestrales, las primeras 11 cuotas serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última cuota al 8.37% de dicho valor. Los Intereses de la Clase Pesos devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de 650 pbs. Las Obligaciones Negociables Serie XII Clase Dólar fueron emitidas el 9 de noviembre de 2017 por un monto de USD 3.800.000, con vencimiento el 9 de noviembre de 2019. El capital se amortizará en 12 cuotas bimestrales, las primeras 11 cuotas serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última cuota al 8.37% de dicho valor. Los Intereses de la Clase Dólar devengarán intereses a una tasa fija del 7.24% nominal anual.

#### Obligaciones Negociables Simples Serie XIV por un monto conjunto de hasta \$200 millones o su equivalente en USD

Se trata de obligaciones negociables simples por un monto total de hasta \$200 millones en conjunto para las dos Clases, que serán Clase Pesos (a tasa variable) y Clase Dólar (a tasa fija). El vencimiento de la Clase Pesos y de la Clase Dólar se producirá el 13/04/2020. Las ON Serie XIV Clase Pesos devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia (BADLAR Privada) más un margen de corte a determinar al finalizar el período de colocación, estableciéndose que para el primer período de devengamiento de intereses, la tasa de interés (suma de la Tasa de Referencia más el Margen de Corte) podrá tener un mínimo que será informado al público inversor en un aviso complementario al Aviso de Suscripción. Las ON Serie XIV Clase Dólar devengarán una tasa nominal fija a determinar durante el período de licitación. El capital de la Serie XIV Clase Pesos y Clase Dólar se amortizará en 12 cuotas, las primeras 11 serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última al 8.37% de dicho valor. El primer pago de amortización se realizará el 13/06/2018, en tanto que las restantes 11 cuotas se pagarán el 13 o día hábil posterior de los meses de agosto, octubre, diciembre, febrero, abril y junio. Las ON Serie XIV Clase Dólar estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, y todos los pagos que se efectúen bajo las mismas se realizarán en Dólares Estadounidenses.

Las Obligaciones Negociables Serie XIV Clase Pesos fueron emitidas el 6 de marzo de 2018 por un monto de \$147.605.263, con vencimiento el 13 de abril de 2020. El capital se amortizará en 12 cuotas bimestrales, las primeras 11 cuotas serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última cuota al 8.37% de dicho valor. Los Intereses de la Clase Pesos devengarán una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa de referencia

(BADLAR Privada) más un margen de 490 pbs. Las Obligaciones Negociables Serie XIV Clase Dólar fueron emitidas el 6 de marzo de 2018 por un monto de USD 2.533.000, con vencimiento el 13 de abril de 2020. El capital se amortizará en 12 cuotas bimestrales, las primeras 11 cuotas serán equivalentes cada una al 8.33% del valor nominal emitido y la última cuota al 8.37% de dicho valor. Los Intereses de la Clase Dólar devengarán intereses a una tasa fija del 7.45% nominal anual.

## ANEXO IV

### Glosario

**Leasing:** El arrendamiento financiero o contrato de leasing (de alquiler con derecho de compra) es un contrato mediante el cual, el arrendador traspassa el derecho a usar un bien a cambio del pago de rentas de arrendamiento durante un plazo determinado al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato.

**Pricing:** valorización o precio de los productos financieros que ofrece la compañía.

**Management:** gerencia.

**ROAE:** Retorno sobre Patrimonio Neto.

**ROAA:** Retorno sobre Activo.

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.