

CGM Leasing Argentina S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

Obligaciones Negociables Serie XV A3(arg)

Resumen Financiero

Millones	30/09/2018	30/09/2017
Activos (USD)	18,5	23,6
Activos (Pesos)	756,0	409,1
Patrimonio Neto (Pesos)	85,1	74,1
Resultado Neto (Pesos)	6,6	17,4
ROA (%)	1,4	6,2
ROE (%)	10,6	33,2
PN / Activos (%)	11,3	18,1

Tipo de cambio de Referencia del BCRA: 30/09/2018: 40,8967; 30/09/2017: 17,3183

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

Analista secundario

Dario Logiodice
Director
5411 – 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 - 8100
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

Deterioro en la 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 sep'18 el fuerte aumento de los intereses pagados (88.9% interanual) y las diferencias de cambio revirtieron el signo del resultado neto del tercer trimestre, reduciendo el ROAA al 1.4% (anualizado) desde 3% a jun'18.

Buena calidad de activos. A sep'18 la cartera irregular representa el 2.6% de la cartera total (vs 1.4% a sep'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 holgadamente la cartera irregular y el 1.1% de la cartera total. Adicionalmente, alrededor del 40% de la cartera total se encuentra cubierto con garantías, en tanto que el resto cuenta con el respaldo del activo aforado.

Bajo nivel de eficiencia. A sep'18 los gastos de estructura alcanzan el 94.5% de los ingresos (vs 73.8% a sep'17), muy por encima del ratio reportado por la media del sistema financiero (48.6%). El deterioro obedece básicamente al fuerte aumento del costo de fondeo que se registró en el mercado, que derivó en una pérdida neta por intereses a sep'18.

Concentración de financiaciones. La concentración por punto de venta es alta. A sep'18 los 10 primeros vendedores explican el 31.2% de sus originaciones. Sin embargo, solo el 30% de las operaciones se realiza a través de vendedores, lo que mitiga en parte el riesgo.

Deterioro en la capitalización. Su capitalización se sustenta en la reinversión de una parte de las utilidades. A sep'18 el ratio PN/Activos es 11.3% (vs 18.1% a sep'17) y el apalancamiento global o consolidado (capital tangible / cartera total administrada) del 7.6% (vs 10.6% a sep'17), lo cual indica un significativo deterioro en los niveles de solvencia derivado del menor flujo de ganancias y el pago de dividendos (29% de la utilidad neta de 2017). La Calificadora monitoreará la evolución de este indicador.

Razonable manejo de la liquidez. CGM planifica periódicamente la liquidez necesaria para fondar las operaciones pre-acordadas y coloca el excedente en inversiones de bajo riesgo y alta liquidez. A sep'18 el activo corriente excede en 10.8% 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 como el actual.

Sensibilidad de la calificación

Fondeo y capitalización. Mayor volatilidad del mercado de capitales que limite el acceso o aumente su costo de fondeo significativamente afectando aún más su capitalización, 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

	30 sep 2018		31 dic 2017		30 sep 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 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	73.940,0	14,14	66.965,8	15,60	46.757,8	16,96	51.601,5	15,16	36.313,5	13,34
2. Otros Intereses Cobrados	15.899,6	3,04	20.628,5	4,81	14.939,9	5,42	15.498,4	4,55	12.205,2	4,48
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	89.839,7	17,19	87.594,3	20,40	61.697,8	22,38	67.099,9	19,71	48.518,7	17,83
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	94.695,4	18,12	73.249,5	17,06	50.120,3	18,18	57.067,2	16,76	44.007,9	16,17
7. Total Intereses Pagados	94.695,4	18,12	73.249,5	17,06	50.120,3	18,18	57.067,2	16,76	44.007,9	16,17
8. Ingresos Netos por Intereses	(4.855,7)	(0,93)	14.344,8	3,34	11.577,5	4,20	10.032,6	2,95	4.510,8	1,66
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	56.560,7	10,82	44.813,5	10,44	31.401,1	11,39	44.564,0	13,09	28.554,8	10,49
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	13.397,8	2,56	16.558,1	3,86	12.595,8	4,57	17.630,0	5,18	20.599,2	7,57
14. Otros Ingresos Operacionales	5.977,9	1,14	24.712,7	5,76	18.096,6	6,56	20.830,9	6,12	8.062,9	2,96
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	75.936,4	14,53	86.084,3	20,05	62.093,5	22,52	83.024,8	24,39	57.216,9	21,02
16. Gastos de Personal	31.379,0	6,00	36.541,0	8,51	20.924,9	7,59	25.938,6	7,62	19.138,6	7,03
17. Otros Gastos Administrativos	35.805,9	6,85	36.390,2	8,48	33.419,8	12,12	34.513,0	10,14	24.805,8	9,11
18. Total Gastos de Administración	67.184,9	12,85	72.931,2	16,99	54.344,7	19,71	60.451,7	17,76	43.944,4	16,15
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	3.895,9	0,75	27.497,8	6,41	19.326,3	7,01	32.605,8	9,58	17.783,3	6,53
21. Cargos por Incobrabilidad	-1.523,9	-0,29	449,7	0,10	62,7	0,02	112,2	0,03	2.266,6	0,83
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	5.419,7	1,04	27.048,1	6,30	19.263,6	6,99	32.493,6	9,55	15.516,7	5,70
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.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	5.419,7	1,04	27.048,1	6,30	19.263,6	6,99	32.493,6	9,55	15.516,7	5,70
30. Impuesto a las Ganancias	-1.137,3	-0,22	2.992,4	0,70	1.845,0	0,67	4.450,3	1,31	994,1	0,37
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	6.557,1	1,25	24.055,7	5,60	17.418,5	6,32	28.043,3	8,24	14.522,6	5,34
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	4.920,5	0,94	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	11.477,6	2,20	24.055,7	5,60	17.418,5	6,32	28.043,3	8,24	14.522,6	5,34
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	6.557,1	1,25	24.055,7	5,60	17.418,5	6,32	28.043,3	8,24	14.522,6	5,34
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

CGM Leasing Argentina S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2018		31 dic 2017		30 sep 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	9 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	9 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
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	368.024,9	48,68	325.329,5	67,10	224.536,1	54,88	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	4.025,9	0,53	5.549,7	1,14	5.037,2	1,23	5.100,0	1,37	4.987,8	1,67
7. Préstamos Netos de Provisiones	363.999,0	48,15	319.779,7	65,96	219.498,8	53,65	167.853,1	45,21	205.454,4	68,91
8. Préstamos Brutos	368.024,9	48,68	325.329,5	67,10	224.536,1	54,88	172.953,1	46,58	210.442,2	70,58
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	9.529,7	1,26	2.065,2	0,43	3.034,0	0,74	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. Otros Activos Rentables										
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	267.092,3	35,33	98.640,4	20,35	125.409,3	30,65	149.727,0	40,33	57.245,5	19,20
8. Total de Títulos Valores	267.092,3	35,33	98.640,4	20,35	125.409,3	30,65	149.727,0	40,33	57.245,5	19,20
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	65.894,2	8,72	10.874,8	2,24	22.723,2	5,55	22.818,1	6,15	9.445,6	3,17
13. Activos Rentables Totales	696.985,5	92,20	429.294,9	88,55	367.631,4	89,85	340.398,2	91,68	272.145,5	91,28
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	7.693,1	1,02	14.271,7	2,94	8.083,6	1,98	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	3.828,0	0,51	2.003,8	0,41	3.256,0	0,80	5.909,4	1,59	1.188,5	0,40
4. Bienes de Uso	2.839,8	0,38	1.879,4	0,39	1.530,1	0,37	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	170,6	0,02	314,4	0,06	380,6	0,09	253,1	0,07	144,3	0,05
7. Créditos Impositivos Corrientes	10.417,5	1,38	11.169,5	2,30	9.785,0	2,39	6.245,2	1,68	6.131,9	2,06
8. Impuestos Diferidos	14.184,8	1,88	14.078,2	2,90	3.775,6	0,92	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	19.860,1	2,63	11.800,1	2,43	14.701,3	3,59	6.708,3	1,81	9.873,8	3,31
11. Total de Activos	755.979,4	100,00	484.811,9	100,00	409.143,6	100,00	371.270,1	100,00	298.159,9	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
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.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	55.822,5	7,38	54.654,8	11,27	26.893,0	6,57	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	337.317,4	44,62	174.926,4	36,08	166.568,0	40,71	129.014,4	34,75	124.931,3	41,90
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	393.139,9	52,00	229.581,3	47,35	193.461,0	47,28	143.132,3	38,55	130.581,6	43,80
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	156.560,5	20,71	107.447,0	22,16	72.116,7	17,63	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.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	156.560,5	20,71	107.447,0	22,16	72.116,7	17,63	106.206,5	28,61	90.995,1	30,52
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.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	549.700,4	72,71	337.028,2	69,52	265.577,6	64,91	249.338,8	67,16	221.576,8	74,31
E. Pasivos No Onerosos										
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	1.817,5	0,24	4.907,6	1,01	2.716,6	0,66	5.623,4	1,51	4.591,5	1,54
4. Pasivos Impositivos corrientes	19.644,5	2,60	4.249,4	0,88	5.532,5	1,35	3.890,9	1,05	2.488,2	0,83
5. Impuestos Diferidos	21.704,9	2,87	22.735,6	4,69	9.395,1	2,30	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	78.048,2	10,32	35.304,7	7,28	51.847,2	12,67	42.986,4	11,58	21.116,0	7,08
10. Total de Pasivos	670.915,6	88,75	404.225,7	83,38	335.069,0	81,90	301.839,5	81,30	249.772,5	83,77
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	85.063,8	11,25	80.586,3	16,62	74.074,6	18,10	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.	-
6. Total del Patrimonio Neto	85.063,8	11,25	80.586,3	16,62	74.074,6	18,10	69.430,6	18,70	48.387,3	16,23
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	755.979,4	100,00	484.811,9	100,00	409.143,6	100,00	371.270,1	100,00	298.159,9	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	70.708,4	9,35	66.193,6	13,65	69.918,3	17,09	65.447,4	17,63	44.333,5	14,87
9. Memo: Capital Elegible	70.708,4	9,35	66.193,6	13,65	69.918,3	17,09	65.447,4	17,63	44.333,5	14,87

CGM Leasing Argentina S.A. Ratios

	30 sep 2018	31 dic 2017	30 sep 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	30,47	30,67	31,66	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)	21,58	24,83	24,44	25,14	22,49
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	28,87	27,17	26,16	28,37	24,75
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	(1,17)	4,07	4,59	3,76	2,09
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	(0,80)	3,94	4,56	3,72	1,04
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	(1,17)	4,07	4,59	3,76	2,09
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	106,83	85,72	84,28	89,22	92,69
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	94,52	72,62	73,77	64,96	71,19
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	14,70	18,55	19,38	20,49	18,20
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	6,30	38,30	36,89	58,88	45,21
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	0,85	6,99	6,89	11,05	7,36
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	(39,11)	1,64	0,32	0,34	12,75
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	8,77	37,67	36,77	58,67	39,44
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	1,19	6,88	6,87	11,01	6,43
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(20,99)	11,06	9,58	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.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	10,61	33,50	33,25	50,64	36,92
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,43	6,12	6,21	9,51	6,01
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	18,57	33,50	33,25	50,64	36,92
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,51	6,12	6,21	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.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	9,53	14,07	17,26	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	11,25	16,62	18,10	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	10,31	29,85	31,44	40,39	30,01
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	55,93	30,58	10,20	24,52	34,11
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	13,12	88,10	29,82	(17,81)	84,39
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,59	0,63	1,35	2,94	2,49
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,09	1,71	2,24	2,95	2,37
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	42,25	268,72	166,02	100,24	95,35
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	6,47	(4,32)	(2,70)	(0,02)	0,50
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	(0,63)	0,21	0,04	0,07	1,61
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,59	1,24	2,76	6,15	3,03
F. Ratios de Fondo					
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 20 de febrero de 2019, ha decidido confirmar (*) la siguiente calificación de CGM Leasing Argentina S.A:

-Obligaciones Negociables Simples Serie XV por hasta \$200 millones: **A3(arg)**.

Las Obligaciones Negociables Simples Serie XV fueron calificadas el 13.12.2018. Posteriormente, el emisor resolvió modificar los siguientes Términos y Condiciones:

Amortización: Se establece que el capital se amortizará en 3 cuotas a los 8, 10 y 12 meses contados a partir de la Fecha de Emisión. Las primeras dos cuotas serán equivalentes cada una al 30% del valor nominal emitido y la tercera al 40%. Anteriormente se había establecido la amortización en 4 cuotas iguales a los 6, 8, 10 y 12 meses desde la fecha de integración.

Garantía: Se establece que las ON Serie XV estarán garantizadas parcialmente mediante una prenda, constituida a favor del Agente de la Garantía (Banco CMF S.A.) en beneficio de los Obligacionistas, sobre los Certificados de Participación emitidos con relación a los Fideicomisos Financieros CGM Leasing XXXIV, XXXIII y XXXII, así como determinados Valores de Deuda Fiduciaria Clase C emitidos con relación a los Fideicomisos Financieros CGM Leasing XXXIII y XXXII. Los Términos y Condiciones de la Garantía se detallan en el Contrato de Agencia de Obligaciones Negociables y Prenda a ser suscripto entre la Sociedad y Banco CMF S.A. Esta garantía no estaba prevista anteriormente.

En este sentido, se considera que los cambios introducidos en los Términos y Condiciones no modifican la calificación asignada anteriormente.

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 adecuada gestión de riesgos, su 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 su adecuado desempeño histórico, afectado recientemente por el elevado costo de fondeo registrado en el mercado local, su ajustada capitalización, 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 Argentina 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 financieros condensados de período intermedio auditados por Becher y Asociados S.R.L. al 30.09.2018, quien expresa que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los estados financieros de CGM Leasing Argentina S.A. correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30.09.2018 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 13 de diciembre de 2018, disponible en 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, entre otra:

- Suplemento de Prospecto preliminar de las obligaciones negociables Serie XV, aún no aprobado por la Comisión Nacional de Valores, remitido por el emisor el 15.02.2019.

Asimismo, se ha considerado, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados contables anuales auditados (último al 31.12.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados financieros condensados de período intermedio (último al 30.09.2018), disponible en 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 \$1.000 millones.

Obligaciones Negociables Simples Serie XV por \$100 millones, ampliable a \$200 millones

Son obligaciones negociables simples por un monto de \$100 millones, ampliable a \$200 millones, con vencimiento a los 12 meses de la fecha de integración. Las ON Serie XV 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 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. Es decir, en caso que la tasa de interés aplicable sea inferior a la tasa de interés mínima, los intereses para el primer período de devengamiento de intereses serán devengados conforme a esta última. Los intereses serán pagaderos en forma bimestral y el capital se amortizará en 3 cuotas a los 8, 10 y 12 meses desde la fecha de emisión. Las primeras dos cuotas serán equivalentes cada una al 30% del valor nominal emitido y la tercera al 40%.

Las ON Serie XV estarán garantizadas parcialmente mediante una prenda, constituida a favor del Agente de la Garantía (Banco CMF S.A.) en beneficio de los Obligacionistas, sobre los Certificados de Participación emitidos con relación a los Fideicomisos Financieros CGM Leasing XXXIV, XXXIII y XXXII, así como determinados Valores de Deuda Fiduciaria Clase C emitidos con relación a los Fideicomisos Financieros CGM Leasing XXXIII y XXXII. Los Términos y Condiciones de la Garantía se detallan en el Contrato de Agencia de Obligaciones Negociables y Prenda a ser suscripto entre la Sociedad y Banco CMF S.A.

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 traspasa 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.