

Decréditos S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB(arg)
ON Clase V	BBB(arg)
Endeudamiento de Corto plazo	A3(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Miliones	30/04/2016	30/04/2015
Activos (USD)	10.720,4	12.331,6
Activos (Pesos)	162.853,4	109.809,0
Patrimonio Neto (Pesos)	91.023,1	50.645,9
Resultado Neto (Pesos)	45.890,4	21.845,9
ROA (%)	31,38	21,44
ROE (%)	52,55	44,73
PN / Activos (%)	59,55	46,12

* Tipo de cambio de referencia del BCRA.

Criterios relacionados:

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

Analistas

Analista Principal

Matías Pisani
Analista
5411 – 5235 - 8131
matias.pisani@fixscr.com

Analista secundario

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

Responsable del Sector

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

Perfil

Decréditos S.A. (DC) es una entidad financiera no bancaria que se especializa en la comercialización de préstamos prendarios, fundamentalmente en el segmento usados.

Factores relevantes de la calificación

Muy buena rentabilidad. Durante los últimos años, Decréditos ha exhibido un favorable desempeño, sustentado en su modelo de negocios, su buena gestión del riesgo crediticio y el adecuado *pricing* de su operatoria. Esto le ha permitido obtener de manera sostenida una apropiada generación de ingresos que compensaron el incremento en los gastos en administración. La calificadoradora considera que la evolución de los ingresos por comercialización e intereses por prendas propias, dependerá de la capacidad de la entidad para continuar sosteniendo su volumen de negocios y mantener sus márgenes de intermediación en un escenario de caída de la actividad económica proyectada para 2016.

Escasa diversificación de ingresos y dependencia del consumo: DC muestra una acotada diversificación en sus fuentes de ingresos, siendo el margen neto de intereses el principal y prácticamente el único flujo de ingresos. Además, su generación de ingresos está estrechamente vinculada a la evolución del consumo y, en particular, del segmento automotor.

Adecuada calidad de activos. A abr'16, la cartera irregular representa el 7.81% de la cartera total (vs 11.26% a abr'15 y 15.50% a abr'14). La caída obedece a nuevas estrategias de abordaje a clientes en mora, que van desde el pago parcial de la deuda hasta la entrega voluntaria del vehículo. Cabe destacar que la compañía incluye en su cartera irregular, las moras superiores a los 520 días (en caso de excluirlas, la mora cae sensiblemente a 2,18% de las financiaciones totales). Además, Decréditos exhibe un alto porcentaje de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. Las provisiones cubren el 88.1% de la cartera irregular (vs 64.8% a abr'15).

Adecuada capitalización. La capitalización de Decréditos es adecuada y se sustenta en la capitalización recurrente de los resultados generados. El ratio Pasivos/PN de la entidad ha evolucionado favorablemente en los últimos años (67.9% a abr'16 vs 116.8% a abr'15) debido a la importante generación de utilidades capitalizadas. La calificadoradora estima que el apalancamiento, continuará evolucionando favorablemente.

Dependencia del mercado de capitales. Las fuentes de financiamiento de Decréditos consisten en la venta de cartera, la emisión de fideicomisos financieros y obligaciones negociables. Cerca del 40% del fondeo depende del mercado de capitales, lo que lo expone a mayor riesgo en un contexto de alta volatilidad. No obstante, DC atenúa este riesgo fortaleciendo la participación de recursos propios mediante la capitalización recurrente de sus resultados.

Sensibilidad de la calificación

Fondeo y eficiencia. Una mayor volatilidad del mercado de capitales local que limite el acceso o aumente significativamente su costo de fondeo, así como una caída en los niveles de eficiencia del capital podría generar presiones a la baja en las calificaciones de la compañía.

Diversificación y volumen de negocio. Un significativo y sostenido aumento del volumen de financiaciones, acompañado de un adecuado desempeño, sumado a una prudente diversificación de ingresos, podría impulsar la suba de las calificaciones de la entidad.

Perfil

Decréditos comenzó sus actividades en agosto de 2004. Su estrategia de negocios se focaliza en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles usados, a través de acuerdos informales con concesionarias no oficiales de autos en las principales ciudades del país. Decréditos ha ido construyendo su posicionamiento, interviniendo en todo el proceso de financiación del producto; desde el asesoramiento al consumidor final, análisis crediticio, liquidación de los fondos a los concesionarios, hasta cobranza de cuotas, gestión de morosidad y estructuración financiera, entre otros.

Con un *market share* promedio (ytd) del 9.4%, Decréditos es una de las principales compañías no bancarias orientada a financiar la adquisición de automóviles usados, principalmente en la Provincia de Buenos Aires. Está integrada por profesionales que poseen una importante experiencia en la comercialización de préstamos prendarios. En este contexto, el management se caracteriza por una larga trayectoria en el mercado automotriz y en la comercialización de préstamos prendarios, fundamentalmente en entidades locales. En este contexto, mantiene un vínculo cercano con entidades financieras de primera línea (ICBC, BACS, etc.), las cuales son compradoras de las carteras de préstamos de la compañía; a la vez que Decréditos comercializa productos del HSBC. No obstante, más del 98% del negocio consiste en la comercialización de productos financieros propios.

La composición accionaria de Decréditos consiste en 41 millones de acciones ordinarias distribuidas equitativamente entre los señores Damián Levy y Ricardo Nicolas Bevacqua, presidente y vice-presidente de la entidad, respectivamente. Sin embargo, al 30-abr, fecha de cierre del balance, existen alrededor de 31,2 millones de acciones – incluidas en la composición accionaria previamente mencionada – que se encuentran pendientes de inscripción en los organismos de control pertinentes. FIX monitoreará la evolución de esta situación. Cabe destacar que los accionistas de Decréditos también poseen participación accionaria en otras empresas del sector automotriz, particularmente en el rubro de comercialización de unidades, factor que puede generar potenciales sinergias.

Decréditos es una entidad financiera no bancaria que no opera bajo la regulación del Banco Central (BCRA), sin embargo se encuentra dentro de la nómina de proveedores de servicios financieros del BCRA. Si bien este hecho le otorga cierta flexibilidad para operar comercialmente, la calificadora considera que la expone potencialmente a una mayor discrecionalidad en la administración de sus riesgos comparado con las entidades reguladas sujetas a normas prudenciales del BCRA. Sin embargo, se considera que Decréditos realiza una adecuada gestión integral de riesgo.

La estructura de la compañía responde a las características de una empresa pequeña. A abr'16, cuenta con una dotación de 130 empleados, en su mayoría profesionales, con un fuerte enfoque a la innovación tecnológica.

Decréditos concentra sus ingresos en el financiamiento para la adquisición de automóviles usados con garantía prendaria. Asimismo, brinda soporte en la adquisición y renovación de seguros.

Estrategia

La estrategia comercial para la comercialización de préstamos prendarios se basa en acuerdos informales con agencias concesionarias no oficiales de autos usados, fundamentalmente en agencias multimarcas y revendedores. Su foco está orientado a facilitar el acceso al crédito prendario a personas físicas. Se orienta a un nicho de mercado con el que, actualmente, no compite con entidades financieras, a partir de la significativa informalidad del rubro sumado a la alta atomización de la red comercial. En este contexto, las barreras de entradas resultan elevadas en este segmento del rubro automotor, dado que tienen que ver con la capacidad de llegada a la red de comercialización. En este contexto, una compañía con un fuerte conocimiento sobre la dinámica del sector y la capacidad de generar vínculos con un

elevado número de canales comerciales le otorga una ventaja comparativa significativa frente a cualquier competidor.

La estrategia financiera de la compañía en relación a las prendas colocadas consiste en mantener en cartera propia los plazos menores, integrar en Fideicomisos Financieros los plazos medios y recurrir a la venta de cartera con aquellos plazos más largos. De esta manera, a través de la segmentación por plazo de la cartera, se intenta lograr una mayor previsibilidad en los flujos de fondos, con el objetivo final de mantener la estabilidad financiera.

Gobierno corporativo

Decréditos está dirigido por un Directorio integrado por 3 miembros titulares, a la vez que cuenta con un Órgano de Fiscalización externo.

De acuerdo a los criterios de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, el gobierno corporativo de Decréditos presenta ciertas dificultades para la fijación de políticas y su ejecución, producto de la falta de separación en dichos niveles, dado que los accionistas mayoritarios son a su vez directores y desarrollan tareas ejecutivas. Sin embargo, su interacción con la Gerencia y la intervención de la Auditoría Externa (Bertora & Asoc.) mitigan el riesgo.

Desempeño

Entorno operativo

Luego del levantamiento del cepo cambiario en diciembre de 2015, el Banco Central fue progresivamente desarticulando regulaciones y restricciones que afectaban el normal funcionamiento del mercado de cambios, que ahora es realmente libre y transparente. Como resultado, el sistema financiero se vio beneficiado no sólo por las diferencias de cotización derivadas de la unificación del tipo de cambio, sino también por un mayor volumen de transacciones. También se registró un aumento de los depósitos en dólares del sector privado.

Con respecto a las regulaciones que introducían rigideces a la capacidad de las entidades financieras para generar ganancias, el proceso de normalización iniciado con la eliminación de los límites de tasa que se habían establecido para algunas operaciones de crédito y los depósitos a plazo en la banca minorista, continuó en meses posteriores con medidas tales como la reducción de la tasa de aporte a SEDESA y la gradual flexibilización en materia de comisiones financieras acordando un ajuste del 20% para los primeros 9 meses de 2016 y su liberación desde septiembre.

Una vez eliminadas las referidas distorsiones, la Autoridad Monetaria se focalizó en las acciones de política monetaria y cambiaria tendientes a inducir una reducción sostenida de la tasa de inflación como objetivo prioritario, implementando un régimen formal de metas de inflación en conjunto con un tipo de cambio flotante y comunicación permanente de las decisiones de política monetaria. En este sentido, luego de reducir fuertemente el ritmo de crecimiento de la base monetaria, tomó como referencia la tasa de LEBAC a 35 días, estableciendo niveles elevados que incentivaron a los bancos a mantener posiciones significativas de LEBACs en sus balances, a la vez que ocasionaron una reducción del crédito y de los depósitos del sector privado. Sin embargo, a partir de mayo el Banco Central comenzó a bajar gradualmente dicha tasa en la medida en que percibió el inicio de una tendencia decreciente en la tasa de inflación “core”.

Para el resto de 2016 se prevé que la tasa de crecimiento de los préstamos y depósitos del sector privado aumente gradualmente, a medida que la tasa de LEBAC disminuya. Sin embargo, no se espera que dicho incremento supere la tasa de inflación. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por los altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el crecimiento en la operatoria. Respecto de la calidad de carrea, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que las entidades en general se encuentran bien

previsionadas y no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

En virtud del actual contexto macroeconómico, FIX estima que a partir de 2017 se producirá un gradual incremento en la actividad crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, tales como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities.

Específicamente, en cuanto al rubro automotor, se registra una significativa caída de las transferencias desde el último trimestre de 2015, alcanzando un piso en jun'16. Particularmente, en el mercado en el que interviene Decréditos – segmento de automóviles usados financiados por Bancos, Cooperativas/mutuales, financieras, etc. –, la tendencia fue similar a la de las transferencias. Si bien, aun no hay evidencia contundente de un rebote en la actividad, durante jul'16, la cantidad de transferencias en el rubro automotor registró valores por encima de jun'16 y en línea con los primeros meses del año. Sin embargo, en cuanto a las financiaciones, la tendencia se mantiene sostenidamente decreciente desde mar'16.

Desempeño de la entidad

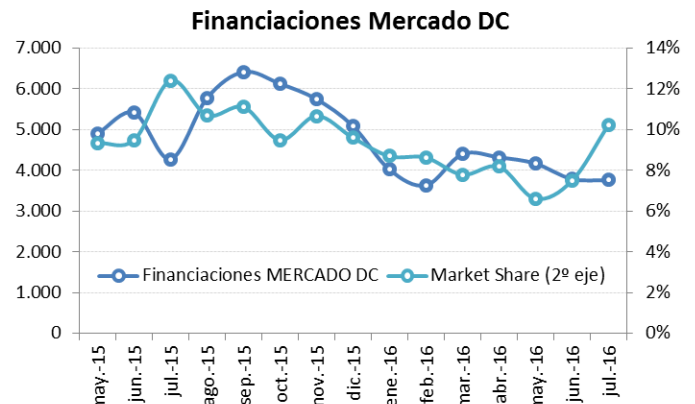
Muy buen desempeño histórico

(%)	Abr'16	Abr'15	Abr'14	Abr'13
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Promedio	65.23	43.19	93.45	81.62
Intereses por financiaciones/ Préstamos Brutos Promedio	100.07	87.36	136.81	108.76
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables Promedio	63.98	42.38	89.10	79.10
Gastos en Personal / Gastos de Administración	36.71	39.62	35.81	37.69
Resultado Neto / Activos Promedio	31.38	21.44	35.16	28.52
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio	52.55	44.73	94.31	89.96

Fuente: Decréditos S.A.

El buen desempeño de la compañía se sustenta en su modelo de negocios – basado en el otorgamiento de préstamos al consumo –, su buena gestión del riesgo crediticio y el adecuado *pricing* de su operatoria, que le han permitido obtener de manera sostenida una apropiada generación de ingresos que compensaron el incremento en los gastos operativos.

A abr'16, Decréditos conserva muy buenos indicadores de rentabilidad (ROAA 31.4% y ROAE 52.5%), los cuales son muy superiores a la media de las entidades financieras no bancarias (3,7% y 29,9% respectivamente) fundamentalmente por el significativo margen por intereses que registra.



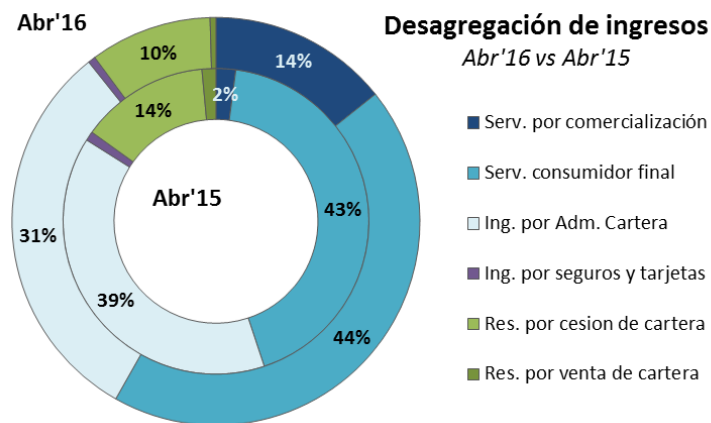
Fuente: Elaboración propia en base a datos suministrados por Decréditos SA

Al respecto, en un contexto de caída de la actividad, prudencia en la demanda crediticia e inflación aún elevada, la rentabilidad de la compañía puede verse afectada por la fuerte vinculación de sus ingresos a estas variables. En ese sentido, la cantidad de automóviles financiados, mensualmente, por Decréditos cayó 50,9% desde el tercer trimestre de 2015 al segundo trimestre de 2016. Si bien se observa un incremento en el inicio del tercer trimestre, la evidencia es débil para sostener una hipótesis de retorno a los valores del año anterior. Sin embargo, cabe destacar que, a pesar de esta desaceleración, la compañía logró mantener elevadas ganancias, sostenida en su estrategia de *pricing* y estructura de fondeo.

Dentro de los ingresos, los servicios prestados al consumidor final – gastos de gestión de créditos, intereses por prendas propias y gastos administrativos derivados de la comercialización de préstamos prendarios – sumados a los servicios por comercialización de prendas constituyen los conceptos más significativos de los mismos, explicando alrededor del 58% de los ingresos.

A abr'16, los ingresos brutos por intereses y comercialización de prendas registraron un crecimiento interanual del 69.5%, sostenido por el elevado spread y el incremento de la nominalidad. Sin embargo, los ingresos por seguros y administración de cartera crecieron en menor proporción (18.6%) en virtud de la menor necesidad de cesión y colocación de cartera como fuente de fondeo.

El principal componente de los ingresos a abr'16 está constituido por los intereses percibidos por la emisión de prendas propias (dentro de Servicios prestados al consumidor final), que representan el 44% de los ingresos de la compañía (vs 43% a



FUENTE: Datos proporcionados por Decréditos S.A.

abr'15), seguido por los ingresos por administración de cartera – conceptos no cedidos a terceros en ventas de cartera –, que explican el 31% de los ingresos brutos (vs 39% a abr'15), en tanto que los ingresos por servicios de comercialización de prendas contribuyen con el 14% (vs 2% a abr'15). Los tres conceptos citados representan el 89% de los ingresos totales. El resto está constituido por cesión de cartera (10%) – utilidad generada por FF –, ventas de cartera (1%) e ingresos por seguros y tarjetas (1%).

FIX considera que la evolución de los ingresos por comercialización e intereses por prendas propias, dependerá de la capacidad de la entidad para sostener su volumen de negocios y mantener sus márgenes de intermediación en un escenario de caída de la actividad económica proyectada para 2016.

A abr'16, los gastos de administración de Decréditos se componen en un 36.7% de gastos en personal y un 63.3% de otros gastos administrativos. Tal como se observa en los últimos años, la participación de los gastos en personal se ha mantenido estable y en torno al 37% de los gastos. Asimismo, cabe destacar que los honorarios a los directores no se encuentran comprendidos en los gastos en personal y ascienden a \$14.4 millones (24,5% de otros gastos administrativos). A abr'16, los gastos de administración registraron un incremento del 32.5% respecto de abr'15.

La eficiencia, medida como el porcentaje de gastos con relación a los ingresos totales (52.6% a abr'16), resulta adecuada para su escala de negocios. Por otro lado, cabe aclarar que dicho ratio se ha ido mejorando lentamente en los últimos años (56.6% a abr'15 y 62.4% en abr'14).

Por tal motivo, la calificadoradora considera que es un desafío para la entidad mantener, y de ser posible, profundizar la tendencia en la mejora de la eficiencia y el control de costos (fundamentalmente en el rubro honorarios).

Por otra parte, dada la buena calidad de este tipo de financiaciones, el impacto de provisiones sobre el resultado operativo es bajo. A abr'16, el impacto de los cargos por incobrabilidad sobre los ingresos operativos es del 2.3%, vs 2.1% a abr'15.

La calificadoradora estima que los cargos por incobrabilidad acompañarán el crecimiento de la cartera de financiaciones y pueden verse incrementados en el corto plazo, aunque no deberían significar una presión importante sobre el resultado de Decréditos, debido a la baja morosidad de este tipo de créditos y a la alta tasa de recupero de los bienes alcados financieramente.

Administración de riesgos

Decréditos se especializa en la comercialización de préstamos prendarios del segmento de automóviles usados, enfocando su estrategia en personas físicas -de entre 18 a 68 años- con ingresos demostrables, en el AMBA, Córdoba, Mendoza, Santa Fe y Neuquén, entre otras. En este contexto, la naturaleza de las operaciones y las características de la cartera de Decréditos, se encuentra muy vinculada a la actividad económica local.

Con el objetivo de disminuir el riesgo de crédito, la entidad maneja un sistema propio para el otorgamiento de los créditos. El sistema apunta a acotar los niveles de riesgo basados principalmente en controles formales de prevención de fraude y límites de riesgo estadístico, en lugar del tradicional enfoque en el análisis crediticio, que implica niveles de subjetividad no deseados. El primer paso implica la aprobación estadística automática, en función de los informes de todos los relacionados (cónyuges, empresas, veraz, etc.) que posea el solicitante. A su vez, se determina el perfil del cliente, que varía entre A y D (siendo A la calificación de mejor calidad crediticia) a partir del nivel de bancarización e ingresos demostrables del individuo.

La aprobación de la operación, el plazo y el límite del préstamo se determinan a partir de los controles formales y el perfil del solicitante, no pudiendo superar en ningún caso los 60 meses y el 60% del valor del automóvil (y/o los \$280.000).

La gestión y el control centralizado del riesgo crediticio le permite segmentar la base de clientes a fin de optimizar su política comercial y de precios, atenuando el riesgo de incobrabilidad mediante la aplicación de diferentes estrategias de cobro de acuerdo al comportamiento del deudor, a ser: mensajes de texto, llamadas telefónicas por medio del call center, una carta o el inicio de un expediente judicial.

Riesgo crediticio

A partir del elevado porcentaje de los créditos por ventas en el activo de Decréditos (el 64.5% a abr'16), FIX estima que el principal riesgo que afronta la entidad es el de crédito. Sin embargo, un atenuante de este riesgo es la capacidad que posee la entidad de recuperar el bien a financiar, involucrando diferentes estrategias comerciales, que van desde la devolución voluntaria del activo hasta el pago parcial de la deuda. Esta ventaja está vinculada al modelo de negocio, el cual posee garantías reales implícitas en la transacción. Asimismo, a partir de la trayectoria y los vínculos de sus autoridades en el rubro automotriz, los recuperos de activos con mora se vuelcan rápidamente al mercado.

Adecuada Calidad de Activos

(%)	Abr'16	Abr'15	Abr'14	Abr'13
Crecimiento de Préstamos Brutos al Sector Privado no Financiero (Ytd*)	43.32	60.47	16.67	70.15
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	7.81	11.26	15.60	10.73
Previsiones / Préstamos Brutos	6.88	7.30	10.05	6.68
Cargos por Incobrabilidad / Préstamos Brutos	1.70	1.08	5.52	2.99

*Ytd: Year-to-date

Fuente: Decréditos S.A.

A abr'16, el stock total de financiaciones en balance ascendía a \$101.5 millones, 43.3% por encima al registrado a abr'15 (\$70.8 millones). Ello obedece a una menor necesidad de cesión, colocación o venta de cartera en fideicomisos financieros, a partir de la buena performance registrada en el último ejercicio. Fix estima probable que Decréditos siga aumentando su volumen de operaciones durante el presente ejercicio, aunque a niveles moderados, ya que se prevé una menor demanda de crédito ante un escenario base de caída en los niveles de actividad.

Participación por Capital	
Agencia	%
1	0,84%
2	0,81%
3	0,71%
4	0,62%
5	0,62%
6	0,56%
7	0,55%
8	0,55%
9	0,54%
10	0,54%
11	0,52%
Total	6,85%

Part. por Operación	
Agencia	%
9	0,84%
2	0,82%
3	0,67%
4	0,65%
5	0,60%
6	0,58%
7	0,58%
8	0,56%
9	0,54%
10	0,52%
11	0,50%
Total	6,87%

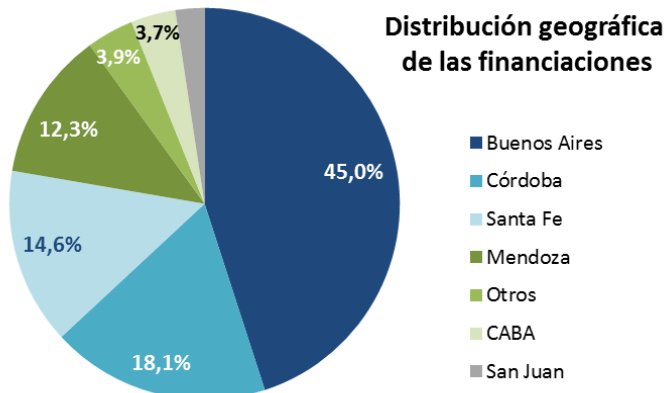
Fuente: FIX en base a datos proporsionados por Decréditos

A abr'16, el stock de financiaciones presenta una fuerte concentración geográfica, distribuida fundamentalmente en 4 provincias: Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza. En este contexto, en estos 4 distritos se concentra 9 de cada 10 créditos. Específicamente, en la Provincia de Buenos Aires, la compañía otorga aproximadamente 1 de cada 2 préstamos.

No obstante, el modelo de negocio se centra en un mercado que está sumamente atomizado por canal de

comercialización. En ese sentido, ninguna agencia supera el 1% en la participación, tanto por capital como por operación. La concentración por punto de venta es significativamente baja. A

abr'16, los primeros 10 comercializadores representan 6.8% de la originación de Decréditos, por lo cual el riesgo por dependencia en los canales de comercialización es marginal. Asimismo, cabe destacar que Decréditos es una entidad especializada en préstamos prendarios, y por lo



Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por Decréditos S.A.

tanto muestra una concentración por tipo de crédito y sector, a diferencia de otras entidades.

En virtud del buen comportamiento de los deudores y el adecuado análisis de riesgo de la entidad, la calidad de los activos es adecuada. Asimismo, se observa una elevada tasa de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. En ese sentido, Decrédito ha desarrollado diferentes estrategias para aumentar los porcentajes de recupero, en contextos de mora. Recientemente, la compañía ha implementado estrategias como la entrega voluntaria del vehículo, pagos parciales de la deuda y/o refinanciación antes de derivar los casos a estudios jurídicos para su ejecución. A abr'16, las financiaciones con mora mayor a 90 días representan el 7.81% del total de financiaciones, (vs 11.3% a abr'15 y 15.6% a abr'14). No obstante, cabe mencionar que la compañía incluye los créditos con mora mayor a 520 días en la cartera irregular. De esta manera, la cartera irregular entre 90 y 520 días, asciende a valores en línea con el promedio del sistema financiero (2,2% a abr'16).

Si bien la calidad de cartera se puede deteriorar en el transcurso del ejercicio, FIX considera que la calidad de los activos de Decréditos debería mantenerse en niveles aceptables debido a política de recupero, análisis de riesgos y a las características de las financiaciones que genera la entidad.

A pesar de que la compañía no pertenece al grupo de entidades financieras bancarias que el BCRA monitorea y controla, la entidad realiza sus provisiones de acuerdo con los lineamientos generales del BCRA para los créditos al consumo y se imputan de acuerdo a la morosidad de las financiaciones. La cobertura con provisiones representa el 88.1% de la cartera irregular, nivel que se considera razonable en virtud de la acotada pérdida esperada de este tipo de operaciones y el adecuado nivel de garantías. Asimismo, cabe destacar que los porcentajes financiados sobre el valor total del activo, no alcanzan la totalidad el bien, sino un máximo del 60%, mientras que el plazo y monto promedio del préstamo ascienden a 26 meses y \$60.000 respectivamente.

Riesgo de mercado

Decréditos no realiza trading de títulos y ha mantenido tenencias en Certificados de Participación y Valores de Deuda Fiduciaria (\$5.8 millones a mar'16, neto de provisiones) de fideicomisos propios, donde el principal riesgo es el de crédito que se ve acotado por los factores mencionados anteriormente. Adicionalmente a mar'16 posee activos en Bonos Provisorios Canjeables por \$35.7 millones, recibidos como contrapartida de la afectación de cartera al Fideicomiso Financiero Decréditos XII.

Decréditos realiza la totalidad de sus financiaciones a tasa fija y el plazo promedio de los créditos se ubica en torno a los 26 meses, por lo cual posee cierta rigidez al momento de actualizar las tasas de interés. No obstante, el elevado spread de tasas permite atenuar la probabilidad de descalce de tasas.

Por otro lado, Decréditos no posee ningún activo ni pasivo en moneda extranjera, por lo que el resultado y capital de la entidad no están expuestos al riesgo de descalce de monedas.

Riesgo operacional

Si bien se considera que los controles internos de la entidad son comparativamente inferiores a los observados para otras entidades del sistema que están bajo regulación del BCRA, FIX evalúa que son razonables para el modelo de negocio de la compañía y su volumen de activos.

Fondeo y liquidez

El fondeo de Decréditos es obtenido por diferentes canales, tanto públicos como privados. En este contexto, la compañía opera principalmente a través de operaciones con Oferta Pública – principalmente la emisión de fideicomisos financieros y, en menor medida, obligaciones

negociables – y operaciones privadas a través de la cesión de su cartera de créditos prendarios.

La principal fuente de financiamiento para la compañía se canaliza a través de acuerdos con diferentes entidades financieras. En ese sentido, Decréditos mantiene asociaciones específicas con ICBC, Banco de Comercio y BACS, con los cuales se efectivizan ventas de cartera. Además posee líneas de créditos (underwriting's sobre los VDF Clase A de los FF) con un pool de bancos, entre los que se encuentran el Banco de Valores, el Banco Ciudad y el BACS, teniendo saldo favorable al cierre del último balance por \$ 21.4 millones – el cual representa un 40% de su pasivo corriente.

Por otro lado, la emisión de fideicomisos financieros (FF) constituye uno de los principales instrumentos de fondeo, habiendo emitido \$ 310 millones. Durante el 2016, Decréditos colocó el Fideicomiso Financiero Decréditos Serie XII, integrado por créditos cuya emisión ascendió aproximadamente a \$48 millones. Por otro lado, el capital propio constituye otra fuente adicional de fondeo para la compañía.

Las obligaciones negociables constituyen otra fuente de fondeo de Decréditos, aunque en menor proporción. Durante sep'13 y mar'15, la compañía emitió obligaciones negociables por \$ 16 millones a través de las series III y IV (\$8 millones y \$8.05 millones) respectivamente. Según se desprende de los últimos estados contables auditados, a abr'16, representa el 12,4% del pasivo. El fondeo a través de fideicomisos financieros y de ON a mediano plazo le permite a Decréditos mantener un adecuado calce de plazos y certeza sobre el vencimiento de sus pasivos.

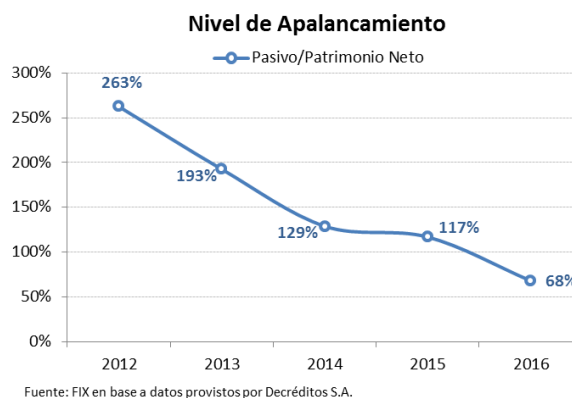
A partir de los que se desprende del último balance auditado, la compañía tiene como política colocar los excesos de liquidez de corto plazo en activos de disponibilidad inmediata. A abr'16, la liquidez del balance de Decréditos es muy satisfactoria, los activos corrientes representan 2.2 veces los pasivos corrientes y los activos a vencer hasta tres meses representan 2.4 veces los pasivos a vencer en el mismo plazo, sin computar los créditos por ventas vencidos neto de deudas comerciales vencidas al 30/04/2016 (\$2.4 millones).

Capitalización

La capitalización de Decréditos resulta adecuada para el modelo de negocios y se sustenta en la capitalización recurrente de los resultados generados. En este marco, la diferencia de los resultados netos y los dividendos pagados en el último ejercicio representan el 50,4% del patrimonio neto de la entidad. Este ratio se ha mantenido relativamente estable en los últimos años. A partir de los resultados del último ejercicio, a abr'16, las empresa ha aumentado su capital en 14.2 millones (acciones pendientes de inscripción en la IGJ).

El ratio Pasivos/PN de la entidad ha evolucionado favorablemente en los últimos años (67.9% a abr'16 vs 116.8% a abr'15) debido a la importante generación de utilidades capitalizadas. En este contexto, FIX estima que el nivel de capitalización continuará evolucionando favorablemente.

Por otro lado, cabe destacar que de los 41 millones de acciones ordinarias existentes, existen 31.2 millones pendientes de inscripción en la IGJ. Asimismo, la aprobación en asamblea de dicho aumento de capital data de jul'14 (17 millones) y jul'15 (14.2 millones). FIX monitoreará la evolución de esta situación.



ANEXO I

Decréditos S.A. Estado de Resultados

	30 abr 2016		30 abr 2015		30 abr 2014		30 abr 2013	
	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	98.654,0	69,29	58.192,6	59,75	47.528,8	78,18	32.671,5	73,64
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	98.654,0	69,29	58.192,6	59,75	47.528,8	78,18	32.671,5	73,64
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	11.458,3	8,05	19.416,8	19,94	6.348,8	10,44	3.531,3	7,96
7. Total Intereses Pagados	11.458,3	8,05	19.416,8	19,94	6.348,8	10,44	3.531,3	7,96
8. Ingresos Netos por Intereses	87.195,7	61,25	38.775,7	39,81	41.180,0	67,73	29.140,2	65,68
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	53.758,2	37,76	51.908,5	53,30	32.580,4	53,59	17.659,6	39,80
14. Otros Ingresos Operacionales	23.245,4	16,33	13.531,1	13,89	17.299,9	28,46	15.826,6	35,67
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	77.003,6	54,09	65.439,6	67,19	49.880,4	82,05	33.486,3	75,48
16. Gastos de Personal	34.038,9	23,91	27.717,7	28,46	21.781,3	35,83	16.293,9	36,73
17. Otros Gastos Administrativos	58.038,9	40,77	42.229,3	43,36	39.032,3	64,20	26.940,1	60,72
18. Total Gastos de Administración	92.077,8	64,67	69.947,0	71,82	60.813,5	100,03	43.234,0	97,45
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	72.121,5	50,66	34.268,4	35,18	30.246,8	49,75	19.392,5	43,71
21. Cargos por Incobrabilidad	1.673,2	1,18	720,8	0,74	1.916,4	3,15	899,3	2,03
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	70.448,2	49,48	33.547,5	34,44	28.330,4	46,60	18.493,2	41,68
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	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.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	70.448,2	49,48	33.547,5	34,44	28.330,4	46,60	18.493,2	41,68
30. Impuesto a las Ganancias	24.557,9	17,25	11.701,6	12,01	9.968,7	16,40	6.546,3	14,76
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	45.890,4	32,23	21.845,9	22,43	18.361,6	30,20	11.946,9	26,93
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	45.890,4	32,23	21.845,9	22,43	18.361,6	30,20	11.946,9	26,93
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	45.890,4	32,23	21.845,9	22,43	18.361,6	30,20	11.946,9	26,93
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.	-

Decréditos S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	30 abr 2016		30 abr 2015		30 abr 2014		30 abr 2013	
	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	101.532,4	66,42	70.842,6	64,51	44.146,2	60,57	37.838,6	72,30
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	6.582,7	4,31	4.780,9	4,35	4.079,7	5,60	2.165,8	4,14
7. Préstamos Netos de Previsiones	94.949,7	62,12	66.061,7	60,16	40.066,5	54,97	35.672,8	68,16
8. Préstamos Brutos	101.532,4	66,42	70.842,6	64,51	44.146,2	60,57	37.838,6	72,30
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	7.471,4	4,89	7.372,0	6,71	6.334,6	8,69	3.480,7	6,65
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.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	4.965,0	3,25	3.899,1	3,55	6.397,8	8,78	624,0	1,19
8. Total de Títulos Valores	4.965,0	3,25	3.899,1	3,55	6.397,8	8,78	624,0	1,19
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	42.456,1	27,78	27.434,6	24,98	14.331,8	19,66	8.068,6	15,42
13. Activos Rentables Totales	142.370,9	93,14	97.395,5	88,70	60.796,1	83,41	44.365,4	84,77
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	6.376,4	4,17	9.052,8	8,24	8.819,8	12,10	1.448,3	2,77
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.101,3	0,72	1.108,1	1,01	1.175,5	1,61	1.264,3	2,42
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	119,9	0,08	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	1.217,5	0,80	949,9	0,87	832,8	1,14	4.414,6	8,43
8. Impuestos Diferidos	16,5	0,01	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	1.651,0	1,08	1.302,7	1,19	1.266,3	1,74	845,6	1,62
11. Total de Activos	152.853,4	100,00	109.809,0	100,00	72.890,5	100,00	52.338,2	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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	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	23.925,7	15,65	23.805,0	21,68	17.394,2	23,86	17.979,6	34,35
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	23.925,7	15,65	23.805,0	21,68	17.394,2	23,86	17.979,6	34,35
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	2.685,5	1,76	6.703,7	6,10	4.001,6	5,49	2.125,0	4,06
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	2.685,5	1,76	6.703,7	6,10	4.001,6	5,49	2.125,0	4,06
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	26.611,2	17,41	30.508,7	27,78	21.395,8	29,35	20.104,6	38,41
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	3.639,5	2,38	2.517,5	2,29	2.636,3	3,62	2.182,6	4,17
4. Pasivos Impositivos corrientes	18.930,8	12,38	7.430,5	6,77	6.949,3	9,53	5.822,9	11,13
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	95,4	0,09	36,5	0,05	13,7	0,03
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	12.648,9	8,28	18.611,0	16,95	10.023,2	13,75	6.315,5	12,07
10. Total de Pasivos	61.830,4	40,45	59.163,1	53,88	41.041,1	56,31	34.439,2	65,80
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	91.023,1	59,55	50.645,9	46,12	31.849,2	43,69	17.887,6	34,18
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	91.023,1	59,55	50.645,9	46,12	31.849,2	43,69	17.887,6	34,18
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	152.853,4	100,00	109.809,0	100,00	72.890,3	100,00	n.a.	-
8. Memo: Capital Ajustado	90.886,7	59,46	50.645,9	46,12	31.849,2	43,69	17.887,6	34,18
9. Memo: Capital Elegible	90.886,7	59,46	50.645,9	46,12	31.849,2	43,69	17.887,6	34,18

Decréditos S.A.

Ratios

	30 abr 2016	30 abr 2015	30 abr 2014	30 abr 2013	30 abr 2012
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	100,07	87,36	136,81	108,76	85,89
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	73,80	64,81	107,86	91,51	70,64
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	40,65	70,08	33,52	19,94	29,35
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	65,23	43,19	93,45	81,62	54,01
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	63,98	42,38	89,10	79,10	50,50
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	65,23	43,19	93,45	81,62	54,01
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	46,90	62,79	54,78	53,47	59,21
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	56,08	67,12	66,78	69,03	78,20
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	62,95	68,66	116,44	103,20	89,02
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	82,59	70,16	155,35	146,02	89,96
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	49,31	33,64	57,92	46,29	24,81
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	2,32	2,10	6,34	4,64	12,18
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	80,68	68,69	145,51	139,25	79,00
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	48,17	32,93	54,25	44,14	21,79
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	34,86	34,88	35,19	35,40	34,45
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)	52,55	44,73	94,31	89,96	51,78
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	31,38	21,44	35,16	28,52	14,28
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	52,55	44,73	94,31	89,96	51,78
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	31,38	21,44	35,16	28,52	14,28
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	59,51	46,12	43,69	34,18	27,42
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	59,55	46,12	43,69	34,18	27,58
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	50,42	43,13	57,65	66,79	51,78
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	39,20	50,65	39,27	66,43	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	43,32	60,47	16,67	70,15	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	7,81	11,26	15,60	10,73	n.a.
4. Previsiones / Total de Financiaciones	6,88	7,30	10,05	6,68	n.a.
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	88,11	64,85	64,40	62,22	n.a.
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,98	5,12	7,08	7,35	(14,22)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,70	1,08	5,52	2,99	4,27
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	7,81	11,26	15,60	10,73	n.a.
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 26 de agosto de 2016, ha decidido **asignar*** las siguientes calificaciones de **Decréditos S.A.**:

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

--Endeudamiento de Corto Plazo: **A3(arg).**

--Obligaciones Negociables Serie V por hasta \$50 millones (ampliable hasta \$80 millones): **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.

La calificación de Decréditos S.A. refleja su adecuado desempeño histórico, su apropiada capitalización así como la experiencia y conocimiento del management en la operatoria que realiza. A su vez, la calificación tiene en cuenta la reducida participación dentro del sistema financiero, su elevada correlación con la evolución del consumo y segmento automotor y la dependencia del mercado de capitales local para el fondeo de sus operaciones.

* Con fecha 30/06/2016 Evaluadora Latinoamericana calificó en la categoría A a Decréditos S.A..

Fuentes de información

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

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró, entre otra, la siguiente información privada:

- Suplemento de prospecto modificado de las Obligaciones Negociables Serie V, suministrado por el emisor con fecha 24.08.2016.

Asimismo, se consideró entre otra, la siguiente información pública:

- Estados contables anuales auditados (último al 30.04.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales (último al 31.01.2016), disponible en www.cnv.gob.ar.

ANEXO III

Características de las emisiones:

Obligaciones Negociables Serie V por un monto de hasta \$50 millones, ampliable hasta \$80 millones

Las obligaciones negociables se tratan de una serie por hasta \$50 millones (ampliable hasta \$80 millones), las cuales serán colocadas mediante subasta o licitación pública. Las obligaciones son a 36 meses de plazo, a tasa variable (BADLAR Privada + un margen a licitar).

El capital de las ON Serie V se pagará en ocho cuotas trimestrales consecutivas, equivalente al 11,11% del capital una vez transcurrido 12 meses desde la fecha de integración; y una cuota final, equivalente al 11,12% del capital, a pagarse el día de la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Serie V podrían ser rescatables a opción del Emisor en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, en momentos en que las tasas de interés vigentes puedan ser relativamente bajas.

Los intereses se pagan con frecuencia trimestral sobre el capital. Asimismo, se devengarán desde la Fecha de Integración inclusive, hasta la primera fecha de pago de servicios – para el primer servicio – o desde la fecha de pago de servicios anterior para los restantes –, hasta la fecha de pago de servicios correspondiente. El interés se calculará sobre el saldo de capital (o valor residual de los títulos emitidos) considerando para su cálculo 365 días.

ANEXO IV

Glosario

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

Market Share: fracción o porcentaje del total de mercado disponible o del segmento del mercado que está siendo suministrado por una compañía.

Management: gerencia.

Spread: Diferencia.

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROAA: Retorno sobre Activo.

Trading: negociación en mercados financieros.

Underwriting: contrato celebrado entre una entidad financiera y una sociedad comercial, por medio del cual la primera se obliga a prefinanciar, en firme o no, títulos valores emitidos por la sociedad, para su posterior colocación.

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

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

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

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

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