

# Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

## Informe Integral

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Clase 28 hasta \$ 150 millones	AA(arg)
ON Clase 29 hasta \$ 200 millones	AA(arg)
ON Clase 30 hasta \$ 200 millones	AA(arg)
ON Clase 31 hasta \$ 200 millones (ampliable hasta \$300 millones)	AA(arg)

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

### Resumen Financiero

Millones	31/03/2017	31/03/2016
Activos USD	276,1	160,6
Activos (Pesos)	4.246,3	2.341,2
Patrimonio Neto (Pesos)	609,2	531,4
Resultado Neto (Pesos)	23,4	35,5
ROA (%)	2,37	6,14
ROE (%)	15,91	28,06
PN/Activos (%)	14,35	22,70

TC de Referencia del BCRA: 31/03/17:15,3818 y 31/03/16:14,5817

### 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](mailto:matias.pisani@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Gustavo Avila  
Director  
5411 - 5235 - 8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

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

### Perfil

Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. (MBF) es una entidad de nicho que financia exclusivamente las ventas de unidades producidas por Mercedes-Benz Argentina S.A. (MBA) mediante su red de concesionarios asociados, participando aproximadamente en un 14% de las ventas financiadas de MBA. El modelo de negocios de MBF consiste en el otorgamiento de financiación principalmente a empresas y a concesionarios para las compras de unidades nuevas y, en menor medida, de vehículos usados.

### Factores relevantes de la calificación

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

**Adecuada rentabilidad.** La entidad mantiene retornos positivos sustentados en el incremento del volumen de negocios, la administración del cash flow de la terminal y el adecuado flujo de ingresos derivado del recupero de créditos. Por otra parte, la entidad espera mantener el incremento de su volumen de negocios a partir de los cambios normativos en la Línea de Financiamiento Productivo e Inclusión Financiera, la cual incluye como beneficiarios a compañías financieras que financien bienes de capital.

**Buena calidad de activos.** La irregularidad en cartera de MBF se ubica en 2,95% (vs 0,56% a mar'16), producto de la existencia de clientes puntuales que incurrieron en mora (debiendo refinanciar sus pasivos con la entidad y ya encontrándose en vías de normalización). No obstante, FIX considera que la irregularidad en la cartera de MBF es adecuada. En este contexto, si bien las provisiones sobre la cartera irregular cayeron al 54,0% (vs 198,8% a mar'16), los préstamos con garantía real alcanzan el 67,7% de las financiaciones.

**Buen acceso a fondeo.** MBF cuenta con un buen acceso al mercado de capitales a través de la emisión de obligaciones negociables y líneas bancarias a mediano plazo, lo que le permite extender los plazos de sus pasivos. No obstante, esta estructura de fondeo podría exponer a MBF al riesgo de refinanciación en situaciones de estrés del mercado. Adicionalmente, en los últimos ejercicios la compañía comenzó a captar depósitos de inversores institucionales con el fin de incorporar nuevas fuentes a su estructura de fondeo. En este contexto, las colocaciones cubren cerca del 8% del activo con perspectivas de que se amplíe en el mediano plazo.

**Adecuada capitalización.** MBF posee un adecuado nivel de capitalización soportado por la retención de sus utilidades. A mar'17, el patrimonio neto representaba el 14,4% del activo (vs. 22,7% a mar'16), registrando una caída en sus índices de capitalización a partir del significativo aumento de los préstamos de la entidad. Según lo informado por MBF, en función de sus planes de negocios, la entidad recibiría un incremento de capital para el último trimestre de 2017.

### Sensibilidad de la calificación

**Desempeño y liquidez:** Un deterioro significativo de la calidad crediticia de su accionista, una disminución en su desempeño derivado de un incremento significativo en la irregularidad de su cartera y/o una persistente debilidad en su posición de liquidez podrían generar presiones a las calificaciones de la compañía.

**Soporte y fondeo:** Tanto una garantía explícita por parte de su accionista como una menor dependencia de inversores institucionales, que diversifique su fondeo podría implicar una suba de la calificación de la entidad.

## Perfil

MBF es propiedad en un 97% de Mercedes-Benz Argentina S.A. (MBA) y un 3% de Daimler Vermoegens-und Beteiligungsgesellschaft mbH. A su vez, MBA pertenece en un 100% a Daimler AG (con calificación internacional A- con perspectiva estable otorgada por Fitch Ratings). MBF reporta estratégicamente junto con Brasil y México a la oficina regional de la división financiera ubicada en Estados Unidos. En esta instancia se aprueban los planes de negocios anuales elaborados localmente y que están sujetos a revisiones periódicas de acuerdo a la coyuntura macroeconómica.

El modelo de negocios de MBF consiste en el otorgamiento de financiación a particulares, empresas y concesionarios para las compras realizadas a MBA, principalmente de unidades nuevas, y en menor medida de vehículos usados. Las dos líneas de negocios centrales son: 1) retail, concentrándose en préstamos prendarios y leasing, y 2) mayorista, para financiar el stock de los concesionarios (floor-planning). Los productos que comercializa MBA son vehículos de pasajeros, automóviles, ómnibus, camiones y utilitarios medianos y grandes. Asimismo, la compañía financió un 13,7% y un 7% de las unidades vendidas de marca Mercedes-Benz y Smart durante el primer trimestre de 2017 y 2016 respectivamente.

## Desempeño

### Entorno Operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de este año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

Para 2017, FIX estima una gradual recuperación de la actividad económica que impulsará la demanda crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien previsionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

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

Durante 2016, la demanda automotriz se vio aun influenciada por la fuerte caída en la demanda de Brasil (62% del total de exportaciones), socio comercial clave de Argentina en la industria de automóviles. No obstante, durante el primer semestre de 2017, la industria logró diversificar destinos, aumentando sus exportaciones a mercados menos tradicionales – como

Chile, Perú y Centroamérica. En este contexto, las unidades exportadas hacia dichos mercados más que compensaron la caída de las exportaciones a Brasil, dando lugar a una suba de 11% en el total de unidades exportadas durante el primer semestre. Sin embargo, a pesar de que las exportaciones representan el 45% de lo producido, la producción mantuvo la tendencia registrada desde 2014, cayendo 2,1% – morigerando el descenso de años previos. Cabe destacar, que los utilitarios han sido el segmento más dinámico, aumentando casi un 20% la producción y un 47% la exportación respecto al primer semestre de 2016.

Asimismo, el mercado interno operó como red de contención evitando que los descensos sean más significativos. En ese sentido, durante el primer semestre, la venta de automóviles a concesionarios se expandió 19,8%, manteniendo la buena tendencia que se observó a lo largo de todo el 2016 – salvo por escasas excepciones. Contrario a lo que se observa en las exportaciones y producción, dentro de la mejora interanual, se destaca la venta de automóviles, la cual registró un incremento en unidades del 23,5% durante el semestre. En línea con las ventas a concesionarios, los patentamientos también registraron aumentos del orden del 33%, impulsado por los vehículos comerciales livianos (+40,0 i.a.). Los vehículos patentados durante el primer semestre alcanzaron las 451.178 unidades, marcando un máximo para el período bajo análisis desde 2013.

En cuanto a la evolución del mercado prendario, el volumen operado muestra una tendencia al alza – con un aumento del 40,6% en el primer semestre respecto del mismo período de 2016. Durante el primer semestre del año, el mercado prendario creció, en términos de prendas, dado que el 46,1% de los patentamientos responde a este tipo de operación (vs 43,3% durante el mismo período de 2016) con una buena participación de los planes de ahorro (21,6% de los patentamientos totales vs 25,4% para el primer semestre de 2016) y financiamiento de cautivas (15,2% vs 9,7% para el primer semestre de 2016).

## Desempeño de la entidad

### Aceptable desempeño

(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15	Dic'14
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	7,88	9,29	10,47	7,74	3,21
Gastos de Administración / Total de Ingresos	41,97	40,64	34,98	36,85	50,49
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	85,85	31,69	11,25	12,10	49,53
Resultado Operativo / Activos (Promedio)	0,67	3,93	6,53	5,38	1,43
Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,37	3,09	6,14	4,29	1,63
Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	15,91	16,49	28,06	21,83	9,91

Fuente: Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

Durante el primer trimestre de 2017, en un contexto de incipiente reactivación económica y recomposición de la demanda crediticia, MBF mantuvo un aceptable nivel de rentabilidad sostenido fundamentalmente en su capacidad de generar volumen de negocios. Al mismo tiempo, ha comenzado a verificarse una caída en el margen neto de intermediación, tendencia de la cual MBF no fue ajena. En ese sentido, a mar'17, su resultado neto se ubicaba cercano al 2,4% de sus activos promedio (ROAA), rentabilidad cercana a la observada en el trimestre anterior pero muy por debajo de lo registrado para el mismo período del año anterior. No obstante, la tendencia a la baja de los indicadores de rentabilidad se encuentra en línea con su grupo homogéneo y con el conjunto del sistema financiero.

La caída en la rentabilidad de la compañía estuvo dado principalmente por un descenso en el margen neto de intermediación (-2,6 puntos porcentuales i.a.) y un fuerte incremento en los cargos por incobrabilidad. No obstante, compensó parcialmente estos factores con un significativo incremento de sus financiaciones, sustentado en la posibilidad de ser una de las entidades elegibles para tomar créditos de la Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera (LFPIF) del BCRA. Asimismo, y en menor medida, el resultado de la entidad estuvo apuntalado por el soporte brindado por el accionista, mediante el cobro de comisiones por parte de la entidad. Asimismo, desde la segunda mitad del 2016, a esta operatoria con la terminal, se agregó el manejo del cash flow de la misma, donde MBF coloca esos saldos en el mercado interbancario. De esta manera, los intereses por préstamos al sector financiero se constituyeron como otra fuente de ingresos para MBF (5,7% de los ingresos a mar'17, vs. 2,1% en mar'16).

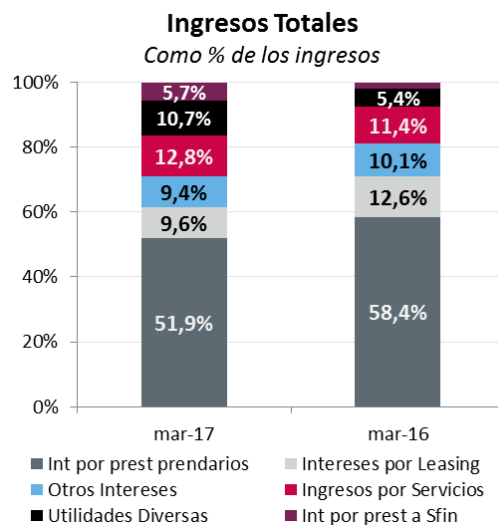
Finalmente, MBF registra un adecuado flujo de ingresos derivado del recupero de créditos y desafectación de provisiones, que a mar'17 eran de \$26,8 mill., (2,7% de los activos rentables) y han compensado parcialmente el significativo incremento en los cargos por incobrabilidad. Si bien dichos conceptos se encuentran contabilizados debajo de la línea de resultado operativo (la línea 25 del estado de resultado del anexo), forman parte de la operatoria normal de su negocio, llegado el caso de que algún cliente corporativo entre en mora.

Por otro lado, a pesar de la caída de la rentabilidad, la misma no se ha visto considerablemente presionada a partir de que la entidad ha mantenido históricamente buenos niveles de eficiencia. A mar'17, el ratio entre gastos de administración e ingresos totales se ubicó en torno al 41,9%, (vs. 35% a mar'17). El deterioro de la eficiencia responde, por un lado, a un incremento del 44% i.a. en gastos de estructura y, por el otro, a un menor resultado operativo (0,7% de los activos promedio) – presionado por mayores cargos por incobrabilidad. El incremento de los cargos por incobrabilidad responde a la expansión de las originaciones de la entidad a la vez que se registraron algunos casos de mora aislados, que la entidad se encuentra en proceso de negociación de recomercialización de las unidades a otros clientes.

Asimismo, a mar'17, los gastos de administración anualizados representaban menos del 3,4% de los activos promedio (vs. 4% mar'16), levemente por debajo de la medida en el año previo, fruto del significativo crecimiento de los activos en la comparación interanual (+81,4%). Se espera que la eficiencia de MBF siga siendo adecuada y que su nivel de gastos acompañe al volumen de actividad y de la inflación.

En línea con la paulatina recuperación del sector automotriz la Calificadora estima que los ingresos y resultados de MBF se mantendrán relativamente estables en los próximos trimestres.

Si bien una de las principales fortalezas de MBF es la calidad de sus activos y los cargos por incobrabilidad de la entidad han sido históricamente bajos en relación al resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad, el ratio muestra un incremento significativo en la variación



interanual a raíz de la entrada en mora de flotas puntuales que incrementaron los cargos por incobrabilidad.

## Riesgos

### Administración de Riesgos

El principal riesgo que la entidad debe administrar es el riesgo de crédito. Siguiendo los lineamientos del Grupo Daimler, MBF no mantiene activos ni pasivos sujetos a riesgo de mercado ni asume riesgos de moneda.

El directorio define las políticas, procedimientos y controles para la administración integral del riesgo de la entidad, delegando la administración de los distintos tipos de riesgo en las correspondientes gerencias. La gestión del riesgo en forma integral es evaluada y monitoreada, no solo por la entidad local, sino por los distintos órganos del Grupo Daimler a nivel global, y constituye el principal foco de atención en la gestión del negocio por parte de la entidad.

El análisis y selección de riesgo se basa en una metodología del tipo *credit scoring* (sistema utilizado por el Grupo globalmente, adaptado a la coyuntura y regulaciones locales, con constantes actualizaciones de sus parámetros) para la cartera de consumo el cual fue recalibrado recientemente, y un sistema de *rating* experto de 10 categorías para la cartera comercial. El proceso crediticio (originación y seguimiento) se encuentra adecuadamente normado en términos de atribuciones, controles y procedimientos los cuales son considerados adecuados.

### Riesgo crediticio

#### Buena Calidad de Activos

(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15	Dic'14
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	18,01	52,51	(3,19)	10,05	(11,95)
Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,95	3,59	0,56	0,78	1,31
Previsiones / Total de Financiaciones	1,59	1,90	1,12	1,33	1,49
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	8,96	10,22	(2,40)	(2,55)	(0,99)
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	4,43	2,04	0,89	0,71	1,55

\*Ytd: Year-to-date

Fuente: Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

Durante el primer trimestre de 2017, el crecimiento de los préstamos brutos muestra un incremento cercano al 18%; hecho que marca una aceleración de las financiaciones que se sostiene en la incipiente recuperación de la industria automotriz y algunos sectores puntuales de la economía, observados principalmente durante el último trimestre del 2016. Cabe destacar que la expansión de los préstamos durante 2016, quebró la tendencia de ralentización de los préstamos prendarios en años previos – durante 2015, las financiaciones crecieron apenas el 10%, sumada a la caída nominal registrada durante 2014 (-11,95%). El avance de los préstamos responde, en parte, a que en mar'16, el BCRA incluyó como beneficiarios de la Línea de Financiamiento Productivo e Inclusión Financiera a compañías financieras que financien bienes de capital, a la recuperación de la demanda crediticia y al buen dinamismo que registra el segmento de utilitarios dentro de la industria automotriz. Esta situación le permitió a MBF incrementar los préstamos ofreciendo tasas muy competitivas. A

mar'16, los únicos beneficiarios de la línea eran las MiPyme pero a partir de esta modificación, MBF tomó esos recursos y los prestó directamente a las Mipyme, de acuerdo a la política que establece BCRA.

En cuanto a la composición de la cartera, el segmento comercial representa el 74,3% del total de financiaciones. Esto implica que el nivel de concentración de los principales clientes (los 10 primeros concentran el 21% del total mientras que los 50 siguientes concentran el 33%), sea superior a la observada en otras entidades, dada la mayor valoración de las unidades vendidas (camiones y ómnibus). Por otro lado, la concentración de las financiaciones trae aparejado el hecho que al caer un cliente en mora, la calidad de la cartera se resienta más aceleradamente que en otros casos. No obstante, la probabilidad de que un cliente corporativo presente irregularidades en los pagos, se estima, es menor a la de una persona física, producto de que el bien hace a la actividad económica del deudor.

En este contexto, a pesar de que MBF ha mantenido históricamente una muy buena calidad de cartera, a lo largo de 2016, la entidad registró mora en flotas puntuales que elevaron el índice de morosidad. Si bien la entidad aún se encuentra en proceso de resolución de estos hechos puntuales, el índice de las financiaciones con mora superior a 90 días respecto al total de cartera es del 2,9% a mar'17 (vs 3,6% a dic'16). Por otra parte, y en este marco, la cobertura de la cartera con provisiones es ajustada (1,6% del total de financiaciones y 54,0% de la cartera irregular), exponiendo en un 9,0% del patrimonio neto al riesgo de crédito. No obstante, dicho riesgo se vería atenuado por las garantías prendarias que respaldan los créditos (aproximadamente el 67,7%), limitando los loss given default (LGD) y la favorable evolución de los clientes en mora.

Se espera que, en los próximos trimestres, la irregularidad de las carteras en general descienda a niveles previos a los sucesos que originaron el incremento actual de la mora –tal como ya ha comenzado a verificarse –, ubicándose en niveles de acuerdo a las perspectivas para la economía del país y la paulatina recuperación del segmento automotriz.

## Riesgo de mercado

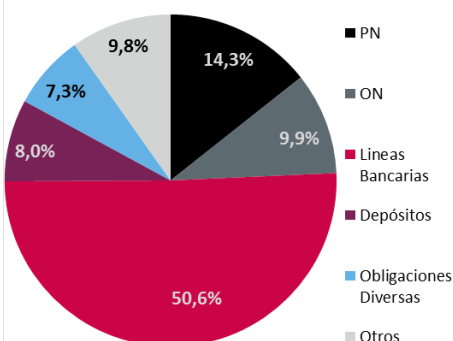
El riesgo de mercado de MBF es muy bajo debido a estrictos límites y restricciones impuestas por su casa matriz en cuanto a los descalces y riesgos que puede asumir la compañía. Adicionalmente, no posee inversiones en títulos de deuda pública o privada que pudieran generar exposiciones significativas al riesgo de mercado.

Los riesgos asumidos se encuentran asociados a la volatilidad de la tasa de interés, aunque solo un 19% de sus pasivos se encuentran financiados a tasa variable. Con el fin de mitigar el riesgo mencionado, la entidad cubre parte de las operaciones con derivados, con plazos adecuadamente calzados. Además, en general las emisiones de ON de corto plazo (12 meses o menor) se realizan a tasa fija, mientras las de mayor plazo se hacen a tasa variable, permitiendo un adecuado calce de plazos y tasas. En referencia a la cartera de financiaciones, el plazo promedio de la misma es de 20 meses, y aproximadamente el 28% de los otorgamientos se han concertado a tasa variable mientras al resto se aplica una tasa fija.

## Fuentes de Fondos y Capital

MBF cuenta con un fluido acceso al mercado de capitales y se financia a través de tres vías: i) la emisión de obligaciones negociables (\$423 millones a mar'17), que le permiten diversificar su fondeo y mantener un adecuado calce de vencimientos de activos y pasivos, ii) por medio de líneas bancarias (\$2.149,5 millones a mar'17), con bancos de primera línea, y donde además posee un margen suficiente de líneas disponibles no utilizadas, y iii) depósitos de inversores institucionales, con menor participación en la estructura de fondeo de la entidad las

**Fuentes de fondeo**  
 a Mar'17



cuales ascendían a \$238 millones a mar'17. Por otro lado, se encuentra en etapa de testing la posibilidad de apertura de cuentas corrientes para sus principales clientes, de forma tal que puedan operar con la entidad liquidando sus operaciones y colocando depósitos a plazo.

## Fondeo y liquidez

### Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15	Dic'14
Préstamos de Entidades Financieras / Pasivos Onerosos	64,67	60,16	51,43	43,95	55,96
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	8,82	16,27	7,36	13,85
Obligaciones Negociables / Pasivos Onerosos excluyendo Derivados	12,71	19,40	32,90	37,96	23,29

Fuente: Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

El fondeo de MBF se encuentra concentrando en inversores institucionales y líneas bancarias, aprovechando el buen acceso que tiene la entidad al mercado de capitales. En ese sentido, entre obligaciones negociables y préstamos de entidades financieras, la entidad concentra el 77% de sus pasivos onerosos y financia, de esta manera, el 61% de sus activos. Es de destacar que, si bien la entidad tiene una buena penetración en el mercado de capitales, esta estructura de fondeo podría exponer a MBF al riesgo de refinanciación en situaciones de estrés del mercado. No obstante, este riesgo se ve mitigado por el probable soporte de su principal accionista.

A mar'17, el riesgo de liquidez que enfrenta MBF es moderado. El nivel de liquidez inmediata de la compañía (disponibilidades + *calls* otorgados) representa el 14,4% de las obligaciones financieras corrientes (vs. El 43,9% a dic'16), en parte, por el fuerte incremento de las financiaciones de la entidad. No obstante, el riesgo de liquidez está mitigado por: i) las estrictas limitaciones y controles con que la casa matriz sujeta a MBF con relación a la administración de este riesgo; ii) la certeza en el perfil de flujo de fondos de los vencimientos de activos y pasivos; y iii) el aceptable calce entre activos y pasivos, con una cobertura de pasivos con vencimientos a 30 días de un 45% al considerar los activos líquidos, disponibilidades y financiaciones con vencimiento dentro de los 30 días.

## Capital

### Buena Capitalización

(%)	Mar'17	Dic'16	Mar'16	Dic'15	Dic'14
Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	13,10	14,81	20,67	19,03	17,67
Capital Tangible / Activos Tangibles	14,22	15,36	22,65	21,00	17,94
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	12,85	14,42	20,66	18,36	17,28
Patrimonio Neto / Activos	14,35	15,48	22,70	21,04	18,00
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	15,61	15,34	27,12	19,47	9,39

Fuente: Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

El nivel de capitalización de MBF es bueno y se considera suficiente para sostener el nivel de sus operaciones en el mediano plazo. Asimismo, la política de dividendos de la entidad, la cual hace foco en la capitalización de los resultados, colabora al sostenimiento de buenos indicadores de capitalización. En ese sentido, a mar'17, el indicador de capital ajustado como

porcentaje de los activos ponderados por riesgo ascendía a 13,1% y el patrimonio neto representaba el 14,4% de los activos, manteniendo buenos niveles de capitalización.

No obstante, el descenso del nivel de capitalización respecto del ejercicio anterior (20,7% a dic'15), responde al significativo aumento de los activos de la entidad – fundamentalmente préstamos. Por otro lado, dada las proyecciones de crecimiento de la cartera para el presente ejercicio (51% para 2017), el accionista espera aumentar su patrimonio hacia fines de 2017, a partir de aportes de capital, a fin de ampliar su capacidad prestable para los próximos años.

Adicionalmente, se entiende que existe predisposición y capacidad suficiente por parte de los accionistas para respaldar las operaciones de la compañía en la Argentina. Esta afirmación se fundamenta en: i) la práctica habitual de garantizar y brindar soporte a sus subsidiarias por parte de Daimler AG, ii) los antecedentes de la conducta adoptada por la compañía en la crisis argentina de 2001/2002 donde cumplimentó sus obligaciones en la moneda original de los contratos.



## Anexo I

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

#### Estado de Resultados

	31 mar 2017		31 dic 2016		31 mar 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	188,5	19,05	693,7	19,87	170,7	30,08	529,4	23,52	463,7	21,81
2. Otros Intereses Cobrados	15,0	1,52	51,2	1,47	4,5	0,79	21,2	0,94	34,4	1,62
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>203,6</b>	<b>20,57</b>	<b>745,0</b>	<b>21,34</b>	<b>175,2</b>	<b>30,87</b>	<b>550,7</b>	<b>24,47</b>	<b>498,1</b>	<b>23,42</b>
5. Intereses por depósitos	6,8	0,69	19,6	0,56	6,8	1,20	43,3	1,93	6,8	0,32
6. Otros Intereses Pagados	124,4	12,56	470,6	13,48	110,0	19,38	341,8	15,19	420,1	19,75
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>131,2</b>	<b>13,25</b>	<b>490,2</b>	<b>14,04</b>	<b>116,8</b>	<b>20,59</b>	<b>385,1</b>	<b>17,11</b>	<b>426,9</b>	<b>20,08</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>72,4</b>	<b>7,31</b>	<b>254,8</b>	<b>7,30</b>	<b>58,4</b>	<b>10,28</b>	<b>165,5</b>	<b>7,35</b>	<b>71,2</b>	<b>3,35</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	22,4	2,27	78,7	2,25	19,4	3,42	93,1	4,13	94,3	4,43
14. Otros Ingresos Operacionales	-14,3	-1,44	-51,5	-1,47	-12,2	-2,15	-40,3	-1,79	-34,6	-1,63
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>8,2</b>	<b>0,83</b>	<b>27,2</b>	<b>0,78</b>	<b>7,2</b>	<b>1,27</b>	<b>52,7</b>	<b>2,34</b>	<b>59,7</b>	<b>2,81</b>
16. Gastos de Personal	23,1	2,34	78,2	2,24	16,1	2,83	52,5	2,33	42,8	2,01
17. Otros Gastos Administrativos	10,7	1,08	36,4	1,04	6,9	1,21	27,9	1,24	23,3	1,09
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>33,8</b>	<b>3,42</b>	<b>114,6</b>	<b>3,28</b>	<b>22,9</b>	<b>4,04</b>	<b>80,4</b>	<b>3,57</b>	<b>66,1</b>	<b>3,11</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>46,8</b>	<b>4,72</b>	<b>167,4</b>	<b>4,80</b>	<b>42,6</b>	<b>7,51</b>	<b>137,8</b>	<b>6,12</b>	<b>64,8</b>	<b>3,05</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	40,1	4,06	52,9	1,51	4,8	0,85	14,5	0,64	31,9	1,50
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	0,2	0,01	0,0	0,00	2,2	0,10	0,2	0,01
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>6,6</b>	<b>0,67</b>	<b>114,4</b>	<b>3,28</b>	<b>37,8</b>	<b>6,67</b>	<b>121,2</b>	<b>5,38</b>	<b>32,7</b>	<b>1,54</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	28,4	2,86	22,0	0,63	11,4	2,00	25,0	1,11	30,0	1,41
26. Egresos No Recurrentes	0,2	0,02	1,1	0,03	0,7	0,12	1,1	0,05	2,4	0,11
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>34,8</b>	<b>3,52</b>	<b>135,2</b>	<b>3,87</b>	<b>48,5</b>	<b>8,55</b>	<b>145,1</b>	<b>6,45</b>	<b>60,3</b>	<b>2,84</b>
30. Impuesto a las Ganancias	11,4	1,15	45,4	1,30	13,0	2,29	48,5	2,15	22,8	1,07
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>23,4</b>	<b>2,37</b>	<b>89,8</b>	<b>2,57</b>	<b>35,5</b>	<b>6,26</b>	<b>96,6</b>	<b>4,29</b>	<b>37,5</b>	<b>1,76</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>23,4</b>	<b>2,37</b>	<b>89,8</b>	<b>2,57</b>	<b>35,5</b>	<b>6,26</b>	<b>96,6</b>	<b>4,29</b>	<b>37,5</b>	<b>1,76</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	23,4	2,37	89,8	2,57	35,5	6,26	96,6	4,29	37,5	1,76
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

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

	31 mar 2017		31 dic 2016		31 mar 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	3 meses	Como	Como	Como	3 meses	Como	Como	Como	Como	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	12,9	0,34	14,5	0,62	16,3	0,69	5,9	0,27
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	2.033,8	47,90	1.614,9	42,89	1.130,1	48,27	1.130,1	47,96	1.239,7	55,90
4. Préstamos Comerciales	897,0	21,12	786,4	20,79	298,3	12,74	378,3	16,05	198,4	8,95
5. Otros Préstamos	1.049,8	24,72	959,0	25,35	698,2	29,82	687,1	29,16	565,8	25,51
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	64,1	1,51	67,8	1,79	25,6	1,09	30,4	1,29	32,1	1,45
7. Préstamos Netos de Provisiones	<b>3.916,6</b>	<b>92,24</b>	<b>3.305,4</b>	<b>87,39</b>	<b>2.115,6</b>	<b>90,36</b>	<b>2.181,4</b>	<b>92,57</b>	<b>1.977,6</b>	<b>89,17</b>
8. Préstamos Brutos	<b>3.980,7</b>	<b>93,74</b>	<b>3.373,2</b>	<b>89,18</b>	<b>2.141,2</b>	<b>91,46</b>	<b>2.211,7</b>	<b>93,86</b>	<b>2.009,7</b>	<b>90,62</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	118,6	2,79	127,6	3,37	12,9	0,55	17,7	0,75	28,2	1,27
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.	-	156,2	4,13	134,6	5,75	54,0	2,29	126,5	5,70
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	42,9	1,01	29,3	0,77	19,3	0,83	15,2	0,64	22,5	1,01
13. Activos Rentables Totales	<b>3.959,5</b>	<b>93,24</b>	<b>3.490,9</b>	<b>92,29</b>	<b>2.269,5</b>	<b>96,94</b>	<b>2.250,6</b>	<b>95,50</b>	<b>2.126,6</b>	<b>95,89</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	159,7	3,76	211,1	5,58	22,7	0,97	62,8	2,67	32,9	1,48
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	18,7	0,44	1,1	0,03	n.a.	-	n.a.	-	1,0	0,04
4. Bienes de Uso	4,6	0,11	1,1	0,03	0,7	0,03	0,7	0,03	0,5	0,02
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	6,2	0,15	5,7	0,15	1,5	0,07	1,4	0,06	1,7	0,08
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	97,6	2,30	72,6	1,92	46,8	2,00	41,1	1,74	55,2	2,49
11. Total de Activos	<b>4.246,3</b>	<b>100,00</b>	<b>3.782,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.341,2</b>	<b>100,00</b>	<b>2.356,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.217,8</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	100,0	2,35	200,0	5,29	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	237,4	5,59	109,3	2,89	60,0	2,56	151,0	6,41	87,6	3,95
4. Total de Depósitos de clientes	<b>337,4</b>	<b>7,95</b>	<b>309,3</b>	<b>8,18</b>	<b>60,0</b>	<b>2,56</b>	<b>151,0</b>	<b>6,41</b>	<b>87,6</b>	<b>3,95</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	2.149,5	50,62	1.770,4	46,81	827,5	35,34	734,0	31,15	913,0	41,17
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	2,4	0,06	1,2	0,03	0,9	0,04	3,7	0,16	3,3	0,15
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	<b>2.489,3</b>	<b>58,62</b>	<b>2.080,9</b>	<b>55,01</b>	<b>888,4</b>	<b>37,95</b>	<b>888,7</b>	<b>37,71</b>	<b>1.003,9</b>	<b>45,27</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	422,5	9,95	571,0	15,10	529,4	22,61	633,9	26,90	379,9	17,13
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	<b>422,5</b>	<b>9,95</b>	<b>571,0</b>	<b>15,10</b>	<b>529,4</b>	<b>22,61</b>	<b>633,9</b>	<b>26,90</b>	<b>379,9</b>	<b>17,13</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	412,0	9,70	291,0	7,69	191,2	8,17	147,4	6,26	247,7	11,17
15. Total de Pasivos Onerosos	<b>3.323,8</b>	<b>78,27</b>	<b>2.942,9</b>	<b>77,80</b>	<b>1.609,1</b>	<b>68,73</b>	<b>1.670,0</b>	<b>70,87</b>	<b>1.631,5</b>	<b>73,57</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	3,3	0,08	3,3	0,09	3,1	0,13	3,1	0,13	0,9	0,04
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	310,1	7,30	250,6	6,63	197,6	8,44	187,5	7,96	186,0	8,39
10. Total de Pasivos	<b>3.637,2</b>	<b>85,65</b>	<b>3.196,8</b>	<b>84,52</b>	<b>1.809,8</b>	<b>77,30</b>	<b>1.860,6</b>	<b>78,96</b>	<b>1.818,5</b>	<b>82,00</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	609,2	14,35	585,7	15,48	531,4	22,70	495,9	21,04	399,3	18,00
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	<b>609,2</b>	<b>14,35</b>	<b>585,7</b>	<b>15,48</b>	<b>531,4</b>	<b>22,70</b>	<b>495,9</b>	<b>21,04</b>	<b>399,3</b>	<b>18,00</b>
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	<b>4.246,3</b>	<b>100,00</b>	<b>3.782,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.341,2</b>	<b>100,00</b>	<b>2.356,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.217,8</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	603,0	14,20	580,0	15,33	529,9	22,63	494,5	20,98	397,6	17,93
9. Memo: Capital Elegible	603,0	14,20	579,996	15,33	529,88	22,63	494,454	20,98	397,6	17,93

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

### Ratios

	31 mar 2017	31 dic 2016	31 mar 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	20,51	26,83	31,37	26,07	22,56
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	8,56	11,22	26,26	23,97	20,15
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	22,16	27,15	31,43	25,76	22,46
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	16,98	22,77	28,89	23,85	24,59
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,88	9,29	10,47	7,74	3,21
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,51	7,36	9,61	7,07	1,77
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,88	9,29	10,47	7,74	3,21
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	10,15	9,66	10,98	24,17	45,58
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	41,97	40,64	34,98	36,85	50,49
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,42	3,94	3,96	3,57	2,88
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	31,75	30,72	33,65	31,16	17,13
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,72	5,76	7,36	6,13	2,82
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	85,85	31,69	11,25	12,10	49,53
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	4,49	20,99	29,87	27,39	8,65
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	0,67	3,93	6,53	5,38	1,43
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	32,65	33,55	26,77	33,42	37,82
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	4,84	4,28	6,74	5,30	2,88
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	0,69	2,92	5,99	4,66	1,45
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	15,91	16,49	28,06	21,83	9,91
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,37	3,09	6,14	4,29	1,63
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	15,91	16,49	28,06	21,83	9,91
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,37	3,09	6,14	4,29	1,63
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	2,43	2,29	5,62	3,72	1,67
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,43	2,29	5,62	3,72	1,67
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	15,40	14,81	20,67	19,03	17,67
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	14,22	15,36	22,65	21,00	17,94
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,42	14,42	20,66	18,36	17,28
5. Total Regulatory Capital Ratio	15,24	15,24	21,66	19,17	18,12
7. Patrimonio Neto / Activos	14,35	15,48	22,70	21,04	18,00
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	15,61	15,34	27,12	19,47	9,39
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	12,26	60,51	(0,65)	6,25	(10,01)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	18,01	52,51	(3,19)	10,05	(11,95)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,95	3,59	0,56	0,78	1,31
4. Provisiones / Total de Financiaciones	1,59	1,90	1,12	1,33	1,49
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	53,99	53,11	198,77	171,60	114,04
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	8,96	10,22	(2,40)	(2,55)	(0,99)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	4,43	2,04	0,89	0,71	1,55
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,01)	(0,01)	0,07	(0,03)	0,01
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,40	3,62	0,56	0,78	1,35
<b>F. Ratios de Fondeo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	1.179,80	1.090,59	3.568,65	1.464,72	2.294,23
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	8,82	16,27	7,36	13,85
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	10,15	10,51	3,73	9,04	5,37

## 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 24 de julio de 2017 ha decidido asignar la calificación AA(arg) Perspectiva Estable a las Obligaciones Negociables Clase 31 a ser emitidas por Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A. por un valor nominal de hasta \$200 millones (ampliable hasta \$300 millones).

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

- Endeudamiento de largo plazo: AA(arg) Perspectiva Estable.
- Endeudamiento de corto plazo: A1+(arg).
- Obligaciones Negociables Clase 28 por hasta \$ 150 millones: AA(arg), Perspectiva Estable.
- Obligaciones Negociables Clase 29 por hasta \$ 200 millones: AA(arg), Perspectiva Estable.
- Obligaciones Negociables Clase 30 por hasta \$ 200 millones: AA(arg), Perspectiva Estable.

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

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

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

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

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados por KPMG al 31.12.16 que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales vigentes y las establecidas por el B.C.R.A.

Adicionalmente, se han considerado los Estados Contables al 31.03.2017 de Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A., con revisión limitada por parte de KPMG, quien expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas vigentes.

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

## Fuentes de información

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

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

- Suplemento de Precios preliminar de la Obligación Negociable Clase 31 suministrado por el emisor el 07.07.2017.

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 31.03.2017), disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Prospectos de emisión, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Suplemento de precios, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### Características de las emisiones

#### Obligaciones Negociables Clase 28 a tasa variable por un máximo de hasta \$150 millones.

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$150 millones en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$1.200 millones. Las Obligaciones Negociables son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones con garantía común. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por periodo vencido. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 28 devenga un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surge del proceso de licitación pública).

La Clase 28 de ON se emitió el 27/07/2016 por un valor nominal de \$150.000.000 con un margen aplicable del 2.59% y con vencimiento el 27/01/2018.

#### Obligaciones Negociables Clase 29 a tasa variable por un máximo de hasta \$200 millones.

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$150 millones – ampliable a \$200 millones – en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$1.200 millones. Las Obligaciones Negociables son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones con garantía común. El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos por el 50% del total del valor nominal cada uno a los meses 15 y 18 desde la fecha de emisión y los intereses se pagarán trimestralmente por periodo vencido. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 29 devenga un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surge del proceso de licitación pública).

La Clase 29 de ON se emitió el 3/11/2016 por un valor nominal de \$200.000.000 con un margen aplicable del 2.75% y con vencimiento el 3/5/2018.

#### Obligaciones Negociables Clase 30 a tasa variable por un máximo de \$200 millones.

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$200 millones en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$ 1.200 millones. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Asimismo, podrán ser rescatadas a opción del emisor en su totalidad, pero no parcialmente, debido a razones impositivas.

El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos por el 50% del total del valor nominal cada uno. Los pagos de capital serán realizados en las fechas en que se cumplan 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 30 devengará un interés, pagaderos trimestralmente por periodo vencido, a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surgirá del proceso de licitación pública).

La Clase 30 de ON se emitió el 04/05/2017 por un valor nominal de \$200.000.000 con un margen aplicable del 2.49% y con vencimiento el 04/11/2018.

Obligaciones Negociables Clase 31 a tasa variable por un máximo de \$200 millones (ampliable por un valor nominal de hasta \$300 millones).

Se trata de obligaciones negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$200 millones – ampliable por un valor nominal de hasta \$300 millones – en el marco del programa global de emisión de obligaciones negociables por \$1.200 millones. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones y no subordinadas. Asimismo, podrán ser rescatadas a opción del emisor en su totalidad, pero no parcialmente, debido a razones impositivas.

El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 2 pagos por el 50% del total del valor nominal cada uno. Los pagos de capital serán realizados en las fechas en que se cumplan 15 y 18 meses contados desde la fecha de emisión. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 31 devengará un interés, pagaderos trimestralmente por periodo vencido, a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surgirá del proceso de licitación pública).

## Anexo IV

### Glosario

---

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

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

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Testing: Prueba.



**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.

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 afirmo 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.