Buenos Aires, 30 de Junio de 2016

DECREDITOS S.A.

Av. De Los Incas 5150, Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

INSTITUCIONES FINANCIERAS

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento
Obligaciones Negociables Serie III	V/N $ 8.000.000	A	20-10-2016
Obligaciones Negociables Serie IV	V/N $ 8.300.000	A	05-02-2018

Nota 1: Las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.
La Serie I de Obligaciones Negociables PYMES se canceló en su totalidad el día 21 de Julio de 2014. La Serie II de Obligaciones Negociables PYMES, subordinadas a la ON Serie I, se declaró desierta.

Fundamentos principales de la calificación:

- Posicionamiento: favorable. La empresa cuenta con más de 15 años de experiencia en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles usados.
- Capitalización: satisfactoria. Los indicadores de capitalización de DeCréditos son superiores a los registrados por el sistema financiero en su conjunto.
- Calidad de activos: adecuada. La empresa presentó en los últimos años un crecimiento importante en sus activos de riesgo y adecuados niveles de previsiones en función de su cartera irregular. Los créditos cuentan con garantía prendaria.
- Administración: favorable. DeCréditos posee una estructura corporativa profesional que le permite contar con una excelente administración de sus activos.
- Rentabilidad: favorable. La utilidad de la empresa, en relación al patrimonio y los activos, es muy superior a los grupos de referencia.
- Liquidez: adecuada. La empresa presenta indicadores de liquidez superiores a los observados en el sistema en su conjunto.

Analista Responsable	Hernán Arguiz | harguiz@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli | Hernán Arguiz | Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Intermediarios Financieros no Bancarios
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de Abril de 2016

1. POSICIONAMIENTO DE LA INSTITUCION

1.1. Evolución del negocio financiero en su conjunto.

En el nuevo marco de política monetaria que implementa el BCRA, y ante la persistencia de una elevada tasa de inflación, en marzo decidió incrementar 6,9 p.p. la tasa de interés de corte de la LEBAC de 35 días. En el período también determinó una nueva suba de las tasas de interés de los pases. Las tasas de interés operadas en depósitos del sector privado en pesos acompañaron parcialmente el aumento de las tasas de interés de referencia. Las tasas activas de interés operadas en el mes presentaron un desempeño mixto, con incrementos marcados en ciertas líneas, como en adelantos, y disminuciones en otras, como en prendarios. A partir de la tercer semana de mayo, con nueva información disponible sobre indicadores de precios, el BCRA implementó reducciones en la tasa de interés de política si bien se mantuvo el sesgo contractivo.

En línea con la suba de las tasas de interés, en marzo de 2016 los depósitos del sector privado a plazo en moneda nacional se incrementaron 3,1%, impulsando el aumento de 1,4% en el saldo de colocaciones en pesos del sector. Por su parte, el saldo —en moneda de origen— de los depósitos del sector privado en moneda extranjera se expandió 3,2% con respecto a febrero y acumuló un aumento de 50,9% i.a., en el marco de las medidas adoptadas por el BCRA desde fines de diciembre de 2015 para normalizar el funcionamiento del mercado cambiario. De esta forma, desde niveles moderados los depósitos en dólares ganan gradualmente relevancia en el fondeo total del sector. Los depósitos totales del sector privado crecieron 43,4% i.a. en el período (6,2% i.a. al ajustar por inflación utilizando el IPCBA), siendo esta variación levemente inferior a la del mes pasado.

Los activos líquidos (en pesos y extranjera, sin considerar tenencias de LEBAC) del conjunto de entidades financieras representaron 26,2% de los depósitos totales en el cierre del primer trimestre, 3,8 p.p. más que en febrero. Este aumento se debió a la mayor integración de efectivo mínimo y, en menor medida, a pases efectuados por los bancos con el BCRA. Considerando la reducción mensual de las tenencias bancarias de instrumentos de regulación monetaria, el indicador amplio de liquidez del sistema financiero no presentó cambios significativos en el período, ubicándose en 47,1% de los depósitos. Este indicador superó levemente al nivel de marzo de 2015.

En el mes de marzo de 2016 el saldo de las financiaciones totales al sector privado creció 0,4%, observando así una nueva desaceleración en la tasa de aumento interanual hasta 33,5% (ligera caída en términos reales). El saldo de préstamos en pesos aumentó 0,5% en el período, mientras que los créditos en moneda extranjera se expandieron a buen ritmo, superando en 5,8% al registro de febrero —en moneda de origen— en parte por el proceso de normalización del mercado cambiario y, más recientemente, por los cambios normativos promovidos por el BCRA. Estos últimos estuvieron orientados a

ampliar los destinos de la capacidad de préstamo de los depósitos en moneda extranjera y a generar una mayor disponibilidad de recursos prestables en esta moneda, a través de la reducción de la exigencia de efectivo mínimo.

El ratio de irregularidad de financiaciones al sector privado no presentó cambios de magnitud con respecto a febrero, manteniéndose en 1,8%. La morosidad de los créditos a las familias se situó en 2,4% en el mes, mientras que el coeficiente de irregularidad de los préstamos a las empresas permaneció en 1,3%. En el cierre del primer trimestre las previsiones contables representaron 146% de los créditos al sector privado en situación irregular.

En marzo el exceso de integración de capital del conjunto de entidades financieras en relación a la exigencia regulatoria —posición de capital— alcanzó 86%. La integración de capital Nivel 1 representó 14,9% de los activos ponderados por riesgo (APR) del sistema financiero, y siguió explicando más de 90% de la integración total.

Las ganancias mensuales contabilizadas por el conjunto de entidades financieras en términos de su activo (ROA) alcanzaron 3,3%a. cayendo 2,5 p.p. con respecto a febrero fundamentalmente porque la disminución del tipo de cambio impactó en las diferencias de cotización y en los ajustes por operaciones a término de moneda extranjera. Además, en el período también se redujeron las ganancias por títulos valores. De esta manera, en el primer trimestre de 2016 el ROA se ubicó en 4,5%, en línea con el registro del mismo período del año pasado.

1.2. Evolución del segmento en el que se especializa la institución.

Las financiaciones a las familias se incrementaron en el mes de marzo de 2016. En el mes todas las líneas de crédito presentaron una evolución nominal positiva, destacándose los préstamos personales. En términos interanuales el saldo de préstamos a los hogares acumuló un aumento nominal de 33,9% i.a. (prácticamente sin cambios al ajustar por el IPCBA), explicado mayormente por los bancos privados. Las financiaciones mediante tarjetas verificaron un crecimiento real inter-anual que superó holgadamente a la variación promedio de los préstamos a los hogares. Estos créditos aumentaron 45% i.a. (7,4% i.a. en términos reales), ganando ponderación en el saldo de financiamiento total a familias. Por su parte, las líneas con garantía real continuaron presentando un débil desempeño interanual.

En marzo las tasas de interés activas operadas en moneda nacional con el sector privado presentaron comportamientos heterogéneos. Las tasas pactadas para adelantos, hipotecarios, tarjetas y documentos se incrementaron en el período. Por su parte, las tasas de interés operadas en personales se mantuvieron estables en el mes, en tanto que en las de prendarios se redujeron. Como resultado de este desempeño, en el cierre del primer trimestre del año la tasa de interés activa promedio operada en

moneda nacional con el sector privado aumentó en todos los grupos de bancos. Dado que la suba de la tasa de interés activa promedio transada superó al incremento del costo de fondeo estimado por operaciones de depósitos en pesos a plazo fijo del sector privado, el spread entre estas tasas se elevó levemente en marzo.

El ratio de irregularidad de los créditos a las familias se ubicó en 2,4%.

1.3. Grado de competitividad alcanzado por la institución en los productos que ofrece.

DeCréditos S.A. es una empresa líder en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles usados. El servicio abarca todo el proceso de la operación, desde el asesoramiento al consumidor final, análisis crediticio, liquidación de los fondos a los concesionarios, cobranza de cuotas, gestión de morosidad y estructuración financiera, entre otros.

Su ventaja competitiva se encuentra en la agilidad de la operatoria, la amplitud y variedad en la oferta de productos y la relación con los canales de ventas. Sus principales canales de distribución son las agencias no oficiales (de bajo volumen de ventas), lo que permite a la Sociedad obtener una gran atomización por canal comercial, con altas tasas de rendimiento y fuertes barreras de entrada para los competidores. Actualmente DeCréditos S.A. cuenta con una red de más de 4.500 agencias.

Con más de 15 años de experiencia, DeCréditos S.A. liquidó créditos por más de 750 millones de pesos.

DeCréditos S.A. cuenta también con un alto grado de tecnología en sus procesos, incluyendo los controles necesarios para ofrecer una rápida respuesta al cliente. La recepción de solicitudes y análisis de riesgo se realiza en un sistema de desarrollo propio con enlace a Internet de manera que los clientes puedan auto gestionar sus operaciones. Durante el último ejercicio anual, la empresa continuó invirtiendo en capacitación y tecnología ya que considera al capital humano y la información como pilares fundamentales para su actividad.

Asimismo, la empresa ha desarrollado acuerdos con compañías de seguros de primera línea, como así también con compañías como Pago Fácil, que colaboran para brindar el servicio integral ofrecido. Durante el último ejercicio anual DeCréditos continuó con la cobranza bajo la modalidad de “pago mis cuentas” y la “Tarjeta de Pago DeCreditos”, lanzada en el ejercicio anterior y distribuida a todos sus clientes para facilitar el pago en las redes adheridas.

2. SITUACION DE LA INSTITUCION

En algunos de los siguientes apartados se comparan los indicadores de la empresa con los del total del sistema financiero argentino y los de un grupo de

bancos privados. Dado que la actividad principal de DeCréditos corresponde a la financiación para la adquisición de automóviles usados - presentando diferencias con respecto a las actividades desarrolladas por un banco u otras entidades financieras -, las comparaciones adquieren un carácter tan sólo orientativo.

2.A. CAPITALIZACION

2.A.1. Relación entre capital y activos totales, y entre capital y activos de riesgo.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
CAPITAL/ACTIVOS	43,7%	46,1%	61,5%	25,0%	12,4%
CAPITAL/ACTIVOS RIESGO	68,5%	72,4%	90,6%	29,9%	17,7%

A abril de 2016, el capital de la compañía representó el 62% de los activos, y el 91% de los activos de riesgo. Ambos indicadores de capitalización son superiores a los registrados por el grupo de referencia y a los registrados por el sistema financiero en su conjunto.

Se consideran favorables los indicadores de capitalización de la compañía.

2.A.2 Calidad del capital: su composición; participación de los distintos componentes.

Al abril de 2016, el capital social de la empresa representaba el 45% del patrimonio neto. El capital asciende a la suma de $ 41.000.000 debido de la capitalización de resultados que realizó la compañía. Se considera que la evolución del indicador es favorable para la compañía.

2.A.3. Capacidad de los actuales accionistas de incrementar el capital a fin de atender potenciales requerimientos.

Se considera que los accionistas cuentan con capacidad de atender aportes adicionales de capital en caso de serle requerido. La Asamblea Ordinaria de Accionistas del 28 de Julio de 2014 decidió afectar $ 17.000.000 de los resultados no asignados al aumento del Capital Social. En tanto que la Asamblea Ordinaria de Accionistas del 27 de Julio de 2015 decidió afectar $ 14.200.000 de los resultados no asignados al aumento del Capital Social.

2.A.4. Experiencia de la institución en emisiones de deuda subordinada; posibilidades de recurrir a este instrumento.

La compañía no ha realizado emisión de deuda subordinada. De todas maneras, la compañía tiene experiencia en el mercado de capitales a partir de la emisión de fideicomisos financieros.

2.A.5. Posibilidad de reducir sin mayores pérdidas el nivel de activos totales, manteniendo un nivel adecuado de rentabilidad.

DeCréditos ha emitido números series de fideicomisos financieros como parte de su estrategia de financiamiento. Los fideicomisos cuentan con buenas calificaciones de riesgo y bajos niveles de morosidad.

2.B. ACTIVOS

2.B.1. Composición de activos.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
DISP./ACTIVOS	12,1%	8,2%	4,4%	5,8%	17,9%
INVERSIONES/ACTIVOS	8,8%	3,6%	3,4%	0,7%	21,0%
PRESTAMOS/ACTIVOS	55,0%	60,2%	64,6%	82,9%	49,3%
OTROS CRED./ACTIVOS	22,5%	27,0%	26,9%	9,4%	10,0%
ACTIVOS INMOV./ACTIVOS	1,6%	1,0%	0,7%	1,1%	1,9%

Las disponibilidades representan un porcentaje inferior al del grupo y al sistema financiero. El rubro más importante de la compañía es el de préstamos. Se considera adecuada la composición de activos de la compañía.

2.B.2. Concentración por clientes y grupos económicos.

La compañía se dedica a gestionar y otorgar créditos prendarios. Por las características del mercado y las políticas de crédito implementadas por la empresa, la cartera de crédito se encuentra atomizada, no presentando riesgos de concentración por cliente o grupo económico.

2.B.3. Concentración sectorial.

Como se mencionó anteriormente la compañía no se encuentra expuesta a una concentración por sector de actividad económica.

2.B.4. Concentración regional.

DeCréditos opera en todo el país, si bien aproximadamente un tercio de su actividad se concentra en la Provincia de Buenos Aires. Se considera que esta distribución no genera riesgos adicionales a los normales sobre los activos de riesgo de la empresa.

2.B.5. Descalce de monedas.

El empresa no presenta un descalce de monedas siendo todos sus pasivos y activos nominados en moneda nacional. En el caso de una devaluación esta situación no afectaría la situación patrimonial de la compañía.

2.B.6. Operaciones con empresas y grupos económicos vinculados.

DeCréditos no realiza operaciones con empresas vinculadas.

2.B.7. Relaciones de la cartera irregular sobre cartera total y sobre el patrimonio neto. Relación cartera irregular con garantías.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
CARTERA IRREG./TOTAL	18,0%	12,6%	9,5%	8,0%	2,3%
CART. MUY IRREG./TOTAL	8,7%	6,1%	5,9%	4,7%	1,4%

El porcentaje de cartera irregular y muy irregular, en comparación con otras empresas financieras, es levemente superior, en tanto que los indicadores son superiores a los observados para el conjunto del sistema financiero.

2.B.8. Nivel de previsiones; relación previsiones/cartera irregular, relación previsiones/utilidad.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
PREVISIONES/IRREGULAR	44,4%	48,3%	62,3%	52,1%	94,6%
PREVISIONES/MUY IRREG.	91,9%	100,0%	100,0%	88,8%	153,9%

Las previsiones sobre la cartera irregular de la compañía son superiores al grupo e inferiores al sistema. Cabe mencionar que la compañía previsiona créditos con garantía prendaria y que el porcentaje de previsiones de DeCréditos aumenta en función de la situación de mora establecida por el Banco Central.

2.B.9. Relación de cartera irregular neta de previsiones/utilidad anual media de los últimos ejercicios; ídem sobre patrimonio neto.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
IRREGULAR-PREV/PATR.	15,4%	9,7%	4,2%	14,4%	0,6%
MUY IRREG-PREV/PATR.	1,1%	0,0%	0,0%	2,0%	-3,5%

La relación entre la cartera irregular y el patrimonio neto es inferior al grupo y levemente superior al sistema. Se considera que la cartera irregular no previsionada no podría indicar una pérdida potencial del patrimonio de la entidad.

2.B.10. Tasa de crecimiento de los activos de riesgo.

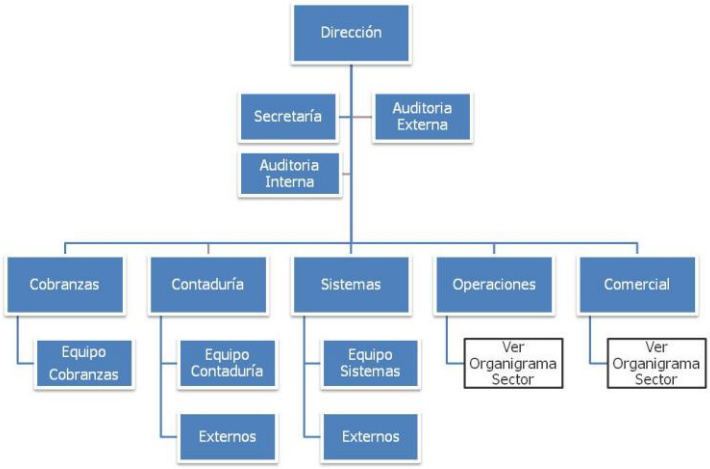
Durante los últimos años la empresa presentó un crecimiento importante en sus activos de riesgo como parte de su política de expansión.

2.C. ADMINISTRACION

2.C.1. Idoneidad de la Gerencia General y el Órgano de Administración; Control accionario: armonía en las decisiones. Estructura organizativa con relación al nivel operativo.

Los accionistas de DeCréditos son Damian Levy y Ricardo Bevacqua, manteniendo 50% de las acciones cada uno.

DeCréditos S.A. cuenta con estructura corporativa profesional que le permite contar con una excelente administración de sus activos.



La actual distribución de cargos del Directorio de DeCréditos S.A. es la siguiente:

Presidente - Damian Levy: Ejecutivo con probada experiencia en el negocio de banca de individuos y mercado automotor, con enfoque en el planeamiento estratégico y desarrollo de negocios.

Vicepresidente - Ricardo Bevacqua: Empresario con amplia experiencia y exitosa trayectoria como ejecutivo en el sistema financiero y automotor. En el año 1997 fundó su primera empresa y actualmente es Accionista y Director de cinco empresas, con una facturación anual agrupada de más de 50 millones pesos.

Director Titular y Responsable del Mercado - Fernando Gabriel Moscón: Ejecutivo con probada experiencia y exitosa trayectoria en las áreas de Riesgos, Asesoría Letrada, Recupero y Fideicomisos de diferentes Entidades Financieras como BBVA Banco Francés, Mercobank S.A., Tutelar Cía. Fciera S.A., Metrópolis Cía Fciera S.A. También se ha desempeñado en el área de la Administración Pública como Jefe de Asesoría Legal en el Ministerio de Economía de la Nación.

Directores Suplentes

- Esteban Levy
- Alicia Mónica Guerra

La estructura organizativa se considera adecuada para el normal desarrollo de las actividades.

2.C.2. Análisis de las distintas políticas (comerciales y financieras) y planes de negocios.

Con una experiencia de más de 15 años en el negocio, DeCréditos tiene el objetivo de mantener el liderazgo en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles usados, contando para ello con un

plantel de más de 140 colaboradores, con capacitación permanente y con un fuerte enfoque en la innovación tecnológica que permite su diferenciación a través de procesos ágiles, seguros y eficientes.

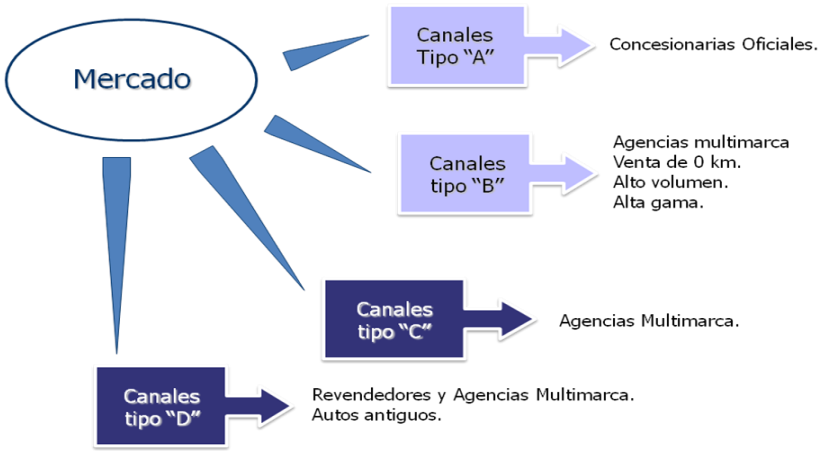
La compañía abarca todo el proceso de la operación, incluyendo el asesoramiento al consumidor final, análisis crediticio, liquidación de los fondos a los concesionarios, cobranza de cuotas, gestión de morosidad y estructuración financiera, entre otros.

El enfoque esta puesto en el mercado de agencias no oficiales (de bajo volumen de ventas), lo cual permite a la compañía obtener una gran atomización por canal comercial, con altas tasas de rendimiento y fuertes barreras de entrada para los competidores.

Actualmente DeCréditos cuenta con una red de más de 4500 agencias clientes en las principales ciudades del país, lo que constituye una de sus principales fortalezas.

La Originación esta dividida en dos grandes segmentos, por un lado la comercialización de productos de grandes entidades financieras y por el otro la Originación para los productos propios de DeCréditos.

El mercado donde se desarrolla DeCréditos se encuentra segmentado según se muestra en el siguiente esquema. Estas características han permitido brindar un servicio ágil a los compradores de autos usados que trabajan en todo el país. La ventaja competitiva esta basada en un proceso claro y sencillo con normas preestablecidas y procesos que ayudan a la venta sin perjudicar la calidad de los activos originados.



2.C.3. Proceso de toma de decisiones. Delegación de funciones. Concentración de autoridad.

La Dirección de DeCréditos toma sus decisiones de manera concertada y eficaz. Se considera muy adecuado el proceso de toma de decisiones, y la delegación de funciones.

2.C.4. Auditoría externa: revisión de los informes de auditoría.

La Auditoría Externa está a cargo de Bertora y Asociados.

Antecedentes Profesionales del Auditor Externo

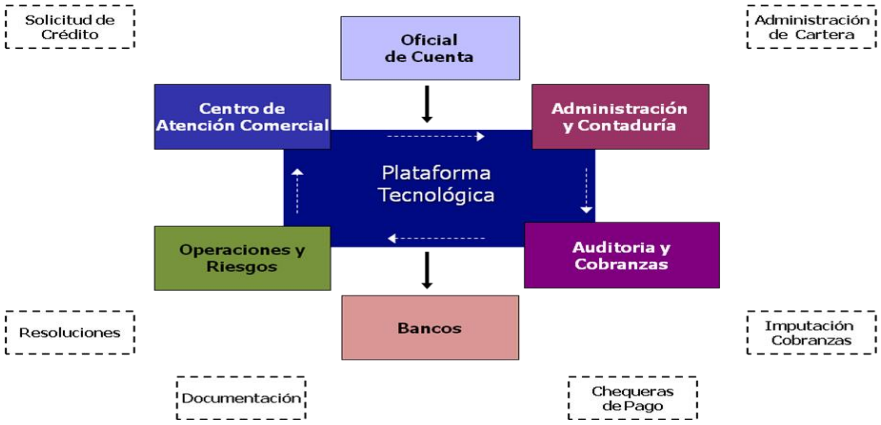
Bertora y Asociados es una firma nacional de auditores y consultores, fundada en 1970 por el Dr. Héctor Raúl Bertora (1922-1994), profesional y académico cuya trascendente trayectoria le valió el título de Profesor Emérito de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

2.C.5. Información: Sistema informativo para la toma de decisiones; calidad, horizonte y relevancia de la información utilizada para la toma de decisiones.

Actualmente DeCréditos S.A. presenta un alto grado de tecnología en todos sus procesos contando con los controles necesarios para ofrecer una rápida respuesta al cliente.

La estructura administrativa y operativa de DeCréditos se encuentra soportada por sistemas integrados en todas las áreas de la compañía y un sistema de autogestión con Resolución On Line en segundos para su división comercial.

La recepción de solicitudes y análisis de riesgo se realiza en un sistema de desarrollo propio con enlace a Internet de manera tal que los clientes puedan auto gestionar sus operaciones.



DeCreditos ha desarrollado acuerdos con compañías de seguros de primera línea, como así también con compañías como Pago Fácil y Veraz Equifax, que colaboran para brindar el servicio integral ofrecido.

2.C.6. Nivel de tolerancia al riesgo en las operaciones asumidas por la institución, sistemas de control o límites para el riesgo asumido por operaciones, producto, unidades de negocio, etc.

El riesgo crediticio de cada solicitante es evaluado mediante un sistema de "*Scoring*", de desarrollo propio con colaboración de empresas líderes en información y herramientas de toma de decisiones, debiendo cumplir con los parámetros establecidos y la documentación requerida del solicitante y del automóvil.

La información crediticia debe brindar la información suficiente para permitir una evaluación integral del perfil de riesgo del cliente, proporcionando respuestas a los siguientes factores: propósito del financiamiento, consistencia términos y condiciones, trayectoria crediticia del cliente, análisis prospectivo, perfil de riesgo actual, adecuación y posibilidad de ejecutar las garantías y cálculo de retorno sobre el patrimonio.

Conforme a ello en el caso en que un cliente requiera un préstamo, debe confeccionar la solicitud de crédito, la cual posee carácter de Declaración Jurada, presentar el DNI, factura de servicio público, formulario de certificación del domicilio y en su caso partida o libreta de matrimonio, el Nro. de CUIT o CUIL.

2.C.7. Capacidad de mantener un control consolidado de la institución y sus subsidiarias.

La empresa posee capacidad para mantener un control de la institución, no teniendo subsidiarias.

2.C.8. Participación de la institución en otras sociedades; rol que juegan tales empresas en la estrategia y resultados de la institución.

Como se mencionó previamente, la empresa no tiene participación en otras sociedades.

2.D. RENTABILIDAD

2.D.1. Nivel de las utilidades respecto del patrimonio neto, de la cartera irregular -neta de previsiones- y del total de activos.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
UTILIDAD/PATRIMONIO	57,7%	43,1%	50,4%	44,1%	50,3%
UTILIDAD/ACTIVOS	25,2%	19,9%	31,0%	11,0%	6,2%

La utilidad de la empresa, en relación al patrimonio y los activos, es muy superior a la registrada por el grupo de referencia y por el sistema. Se consideran favorables los indicadores de utilidad de la compañía.

2.D.2. Evolución y variabilidad de las utilidades.

La empresa presentó resultados positivos en los ejercicios considerados. El comportamiento de los mismos es estable, con un coeficiente de variación del 22%.

2.D.3. Composición de las utilidades: financieras, por servicios, por otros conceptos.

Los ingresos de la empresa provienen tanto de los ingresos financieros producto de los intereses generados por los créditos prendarios como de los ingresos por servicios vinculados. Cabe destacar que ambos conceptos son registrados en el estado de resultados dentro del rubro ingresos por venta neta de servicios.

Los indicadores observados se consideran favorables.

2.D.4. Principales rubros de costos. Evolución.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
FINANCIEROS	24,4%	31,8%	19,8%	48,6%	45,1%
CARGO INCOBRABILIDAD	0,0%	0,0%	1,4%	9,9%	4,4%
SERVICIOS	8,4%	0,0%	0,0%	8,7%	8,3%
GASTOS ADMINISTRACION	67,6%	68,2%	78,8%	30,7%	38,8%
PERDIDAS DIVERSAS	-0,5%	0,0%	0,0%	2,1%	3,4%

El rubro de mayor participación en los costos de la empresa es el generado por los gastos de administración y comercialización, seguido por los gastos financieros en menor medida. Como se mencionó, gran parte de los costos administrativos son variables.

2.E. LIQUIDEZ

2.E.1. Relación activos corrientes sobre pasivos corrientes.

	Abr. 2014	Abr. 2015	Abr. 2016	Grupo	Sistema
DISP./DEUDAS FINAN.	97,1%	72,7%	91,2%	41,4%	24,5%
PREST./DEUDAS FINAN.	441,2%	530,6%	1349,1%	588,3%	67,5%

En la relación entre los préstamos y las deudas financieras, según el último balance a abril 2016, DeCréditos presenta un indicador mayor al del grupo y del sistema en su conjunto. La liquidez medida por las disponibilidades sobre las deudas financieras también es superior al grupo y al sistema.

2.E.2. Acceso a líneas de créditos de entidades financieras, locales y del exterior.

La empresa cuenta con posibilidades de acceso a entidades financieras para cubrir eventuales necesidades de financiamiento.

2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos.

El principal pasivo de la entidad son las deudas comerciales, representando el 35% de los pasivos. La distribución temporal de los pasivos de la empresa está concentrada en el corto plazo.

2.E.4. Descalce de plazos entre activos y pasivos.

El principal activo son los créditos a cobrar por las compras a crédito financiadas a sus clientes. Dichos créditos representan el 65% del activo. El activo corriente representa el 221% del pasivo corriente.

3. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS PARA LA ECONOMIA ARGENTINA.

a. El actual (Escenario I).

En este escenario el sistema financiero se desenvuelve en el contexto actual. Se estima que el stock de créditos a cobrar crece un 30% por año. En este escenario los ingresos por servicios, las tasas cobradas y pagadas por la entidad son las registradas al momento de realizarse la evaluación. Asimismo, se supone una incobrabilidad similar a la histórica para cada uno de los años de las proyecciones. Dado el fuerte crecimiento de la empresa de los últimos años, la tasa de crecimiento de la incobrabilidad fue significativa y los gastos administrativos y de comercialización también exhibieron un aumento. Esa característica se mantiene en el escenario base.

b. Un escenario negativo (Escenario II) con una probabilidad de ocurrir superior a un tercio.

En este escenario los ingresos por servicios y las tasas cobradas por la empresa disminuyen 5 puntos porcentuales respecto al escenario base y las tasas pagadas por la misma se incrementan en igual proporción. Los gastos de administración y comercialización se incrementan en dos puntos porcentuales con respecto al escenario básico. Asimismo, se supone un incremento de la incobrabilidad de dos puntos porcentuales respecto del escenario base. El crecimiento de los créditos a cobrar se reduce a un 2% por año.

c. Un escenario más negativo aún (Escenario III) con una probabilidad baja de ocurrir.

En este escenario los ingresos por servicios y las tasas cobradas por la empresa disminuyen en 10 puntos porcentuales y las tasas pagadas por la misma se incrementan en la misma proporción. Los gastos de administración y comercialización se incrementan en tres puntos porcentuales con respecto al escenario básico. Asimismo, se supone un incremento de la incobrabilidad de tres puntos porcentuales respecto del escenario base. No se supone un crecimiento de los créditos a cobrar.

3.1. Factores determinantes de la calidad de sus activos y su posición de liquidez.

En lo referente a la evolución de la calidad de activos de la entidad se estima un leve crecimiento en la cartera muy irregular de la entidad, aunque en los escenarios menos desfavorables, la misma presenta una evolución con baja variabilidad. Los factores determinantes de la calidad de

los activos de la entidad no indican un potencial deterioro que afecte su solvencia y su posición de liquidez.

3.2. Flujo de fondos proyectado.

Rdo. / Activos	Año 1	Año 2	Año 3
Escenario Base	46,9%	50,5%	53,5%
Escenario I	40,4%	41,7%	42,3%
Escenario II	35,0%	33,6%	31,2%

El flujo de fondos proyectado para la entidad es positivo para todos los escenarios consierados El indicador presenta variabilidad pero expresa una razonable capacidad de capitalización por esta vía para los escenarios más probables.

3.3. Capacidad de pago.

PN / Activos	Año 1	Año 2	Año 3
Escenario Base	53,9%	59,2%	63,4%
Escenario I	53,5%	58,4%	62,4%
Escenario II	52,8%	57,3%	61,0%

La evolución de la capacidad de pago de la entidad en los tres escenarios considerados se ha evaluado a partir del indicador de la relación entre el patrimonio y los activos, suponiendo los resultados se capitalizan por completo. Se considera que este es un indicador adecuado para analizar la mejora o el deterioro patrimonial de una entidad financiera. La capitalización refleja una tendencia creciente a través de los años para los dos primeros escenarios y mantiene niveles adecuados para el escenario más desfavorable. Se consideran favorables los niveles observados para esta variable.

III. CALIFICACION FINAL

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.24, por lo que se calificó a la Entidad en categoría A.

	Pond.(a)	Puntaje asignado (b)	(a) * (b)	Pond. por rubro
1. POSICIONAMIENTO	**10%**		**3.00**	**0.30**
Total Posicionamiento	100%			
1.1. Evolución del negocio financiero	25%	**5**	1.25	
1.2. Evolución del segmento	25%	**3**	0.75	
1.3. Grado de competitividad	50%	**2**	1.00	
2.A. CAPITALIZACION	**25%**		**3.80**	**0.95**
Total Capitalización	100%			
2.A.1 Relación capital - activos	70%	**4**	2.80	
2.A.2. Composición del capital	5%	**3**	0.15	
2.A.3. Capacidad de incrementar el capital	15%	**3**	0.45	
2.A.4. Deuda subordinada	5%	**5**	0.25	
2.A.5. Securitización o venta de cartera	5%	**3**	0.15	
2.B. ACTIVOS	**15%**		**3.50**	**0.53**
Total Activos	100%			
2.B.1. Composición de activos	10%	**3**	0.30	
2.B.2. Concentración por clientes y grupos	10%	**2**	0.20	
2.B.3. Concentración sectorial	10%	**3**	0.30	
2.B.4. Concentración regional	5%	**4**	0.20	
2.B.5. Descalce de monedas	10%	**3**	0.30	
2.B.6. Préstamos a vinculados	10%	**3**	0.30	
2.B.7. Cartera irregular y garantías	20%	**5**	1.00	
2.B.8. Nivel de previsiones	10%	**3**	0.30	
2.B.9. Cartera irregular neta de previsiones	10%	**4**	0.40	
2.B.10. Crecimiento de los activos de riesgo	5%	**4**	0.20	
2.C. ADMINISTRACION	**10%**		**2.30**	**0.23**
Total Administración	100%			
2.C.1. Gerencia General, Control accionario, etc.	20%	**2**	0.40	
2.C.2. Políticas y planes de negocios	15%	**2**	0.30	
2.C.3. Proceso de toma de decisiones	15%	**2**	0.30	
2.C.4. Auditoría externa	20%	**3**	0.60	
2.C.5. Sistema informativo	10%	**2**	0.20	
2.C.6. Tolerancia al riesgo	10%	**2**	0.20	
2.C.7. Control consolidado	5%	**3**	0.15	
2.C.8. Participación en otras sociedades	5%	**3**	0.15	
2.D. UTILIDADES	**10%**		**3.00**	**0.30**
Total Utilidades	100%			
2.D.1. Nivel de las utilidades	40%	**3**	1.20	
2.D.2. Evolución y variabilidad de las utilidades	20%	**3**	0.60	
2.D.3. Composición de las utilidades	20%	**3**	0.60	
2.D.4. Costos de la entidad	20%	**3**	0.60	
2.E. LIQUIDEZ	**10%**		**3.00**	**0.30**
Total liquidez	100%			
2.E.1. Activo corriente / pasivo corriente	20%	**3**	0.60	
2.E.2. Acceso a líneas de créditos	20%	**3**	0.60	
2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos	30%	**3**	0.90	
2.E.4. Descalce de plazos	30%	**3**	0.90	
3. SENSIBILIDAD	**20%**		**3.15**	**0.63**
Total Sensibilidad	100%			
3.1. Factores determinantes de la calidad de activos y pos. liq.	15%	**3**	0.45	
3.2. Flujo de fondos proyectado	15%	**4**	0.60	
3.3. Capacidad de pago	70%	**3**	2.10	
Suma de Ponderaciones	**100%**			**3.24**

IV. CALIFICACION DE LOS INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

Compromisos generales del Emisor

En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier servicio de las ON, Decréditos S.A. se compromete a cumplir los siguientes compromisos: (a) Conservación de Propiedades: el Emisor hará que todas sus propiedades utilizadas en o útiles para el desarrollo de sus actividades sean mantenidas en buenas condiciones de mantenimiento y funcionamiento, con excepción de aquellas manutenciones, reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras cuya falta u omisión no pudiera tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades, situación (financiera o económica) del Emisor, consideradas como un todo;

(b) Pago de Impuestos y otros Reclamos: El Emisor pagará o extinguirá, o hará que sea pagada o extinguida antes de que entre en mora (i) todos los impuestos, tasas, contribuciones y cánones que graven a el Emisor o a sus ingresos, utilidades o activos y todos aquellos otros exigidos, y (ii) reclamos legítimos de naturaleza laboral, por prestación de servicios o provisión de materiales que, en caso de no ser cancelados podrían tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades y situación (financiera o económica) del Emisor; (c) Seguros: El Emisor deberá contratar y mantener pagos todos los seguros que resulten pertinentes conforme a su actividad; (d) Mantenimiento de Libros y Registros: El Emisor mantendrá sus libros y registros de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en la Argentina; (e) Cumplimiento de Leyes y Contratos: El Emisor cumplirá con (i) todas las leyes, decretos, resoluciones y normas de la Argentina o de cualquier órgano gubernamental o subdivisión política que posea jurisdicción sobre el Emisor, y (ii) todos los compromisos y demás obligaciones contenidas en contratos significativos respecto de los cuales el Emisor sea parte, excepto cuando el incumplimiento no pudiera razonablemente tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades o situación (financiera o económica) del Emisor.

Las ON se emiten sin garantías especiales.

CALIFICACION FINAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE DECREDITOS SA.

Considerando que la calificación de la Entidad se ubica en CATEGORIA A y que los instrumentos se emiten sin garantías especiales, corresponde mantener la calificación de las **OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES SERIE III y SERIE IV** emitidas por **DECREDITOS S.A. en CATEGORIA A.**

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES SERIE III: A. El instrumento de deuda cuenta con una muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Muy buena capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES SERIE IV: A. El instrumento de deuda cuenta con una muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Muy buena capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 30 de Abril de 2016 | www.cnv.gob.ar
- Prospecto de emisión de la Serie III y Serie IV de Obligaciones Negociables emitidas por DeCréditos | www.cnv.gob.ar
- Información de Entidades Financieras, Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Publicada por el BCRA.
- Informe sobre Bancos Marzo de 2016 | www.bcra.gob.ar

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económico financiera de DECREDITOS S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por DECREDITOS S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.