



- MEMORIA EJERCICIO 2015

**Señores Accionistas**

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias vigentes, el Directorio de GPAT Compañía Financiera S.A. somete a consideración de sus accionistas la documentación correspondiente al 22º Ejercicio Económico de la Sociedad, finalizado el 31 de Diciembre de 2015, que comprende: Memoria, Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo y sus equivalentes, con sus Notas y Anexos, el Proyecto de Distribución de Utilidades, y los Informes de los Auditores e Informe de la Comisión Fiscalizadora.

## ■ CONTENIDO

---

### 1. CONTEXTO ECONOMICO Y DEL SISTEMA FINANCIERO

- Panorama Económico de la República Argentina y el mundo
- Sistema Financiero Argentino

### 2. ACTIVIDAD DEL SECTOR

### 3. GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.

- Antecedentes de la Sociedad
- Composición Accionaria
- Banco Patagonia S.A.
- Directorio
- Comisión Fiscalizadora
- Actividad

### 4. GESTIÓN DEL NEGOCIO

- Financiación minorista
- Administración mayorista

### 5. GOBIERNO SOCIETARIO

### 6. ANÁLISIS PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS DE LA ENTIDAD

### 7. PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

### 8. OBJETIVOS Y PERSPECTIVAS EJERCICIO 2015

ANEXO I: INFORME SOBRE EL GRADO DE CUMPLIMIENTO DEL CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO

# 1. CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL SISTEMA FINANCIERO

## ■ Panorama económico en el mundo y en la República Argentina

---

La economía mundial en el año 2015 creció a una tasa moderada, cercana al 3%, señalando una leve desaceleración respecto al año anterior y al mismo tiempo implicando el menor ritmo de crecimiento anual desde la crisis global del 2008-2009. El principal origen del freno en el crecimiento mundial fue el escaso crecimiento de las economías emergentes, que de esta manera en su conjunto han acumulado cinco años consecutivos de desaceleración económica.

La desaceleración económica en las economías emergentes alcanzó 4% disminuyendo 3,5 puntos al inferior alcanzado en 2010 incluyó una nueva moderación en el crecimiento de China, pero en el caso de América Latina directamente tomó la forma de una caída en el Producto Bruto Interno, algo que no sucedía desde el año 2009.

Este marco de dinámica económica desfavorable en los países emergentes en general y América Latina en particular fue compensado en parte con el crecimiento económico en EE.UU, que se mantuvo en torno al 2,5% como en 2014, y una mejora en el modesto crecimiento de la zona euro, que se ubicó en torno al 1,6% frente al guarismo inferior al 1% en el 2014 y la recesión de los dos años anteriores.

El desempeño positivo de la economía de los EE.UU. implicó que a fines del 2015 se produjera el abandono de la política de tasas de interés de corto plazo prácticamente nulas. Si bien el comienzo de un nuevo ciclo de contracción monetaria en la principal economía del mundo era esperado y en gran parte, estaba descontado tuvo las consecuencias previsibles en el valor mundial del dólar. El valor del dólar ajustado por inflación se fortaleció en casi un 10% en 2015, revaluación que se agrega al 7% que se había producido en 2014. De esta manera la divisa estadounidense alcanza su mayor valor desde el año 2004.

Concordante con la suba del dólar a nivel mundial, los precios de los principales commodities tuvieron una generalizada dinámica negativa en el año 2015. Las caídas fueron dispares y más contenidas en los granos, con cierta estabilidad en el precio del maíz y caída del 15% en el precio de la soja (comparando los promedios de diciembre de cada año), pero con mucha fuerza en los metales (el cobre cayó un 30%) y particularmente en el petróleo, cuyo precio se derrumbó un 37% en 2015, hasta los valores más bajos en más de 10 años.

En este contexto externo mayormente negativo, la economía argentina tuvo un desempeño relativamente favorable, al alcanzar un crecimiento superior al 1%, que se compara con una caída del mismo orden a la del año anterior. Una muy buena cosecha agrícola y la mejora del consumo de la mano de paritarias relativamente atrasadas apuntalaron el crecimiento en el segundo trimestre del año, en un año en el que sobresalió una política fiscal expansiva en todos los niveles de Gobierno. Asimismo, el mantenimiento de un bajo ritmo de devaluación y la suspensión de los ajustes en las tarifas públicas permitieron reducir la inflación anual cerca de 10 puntos porcentuales respecto al año anterior, alcanzando en 2015 una cifra levemente por debajo del 27%, conforme al IPC-CABA (Índice de Precios al Consumidor).

El alza del gasto público no pudo ser compensada por un alza significativa en los ingresos tributarios, ligados al moderado crecimiento económico y al creciente peso del impuesto a las ganancias en el salario de los trabajadores. Así, pese a estimarse que la presión impositiva del año 2015 habría sido la más alta de la historia económica del país, el déficit fiscal corregido por otros ingresos (utilidades del BCRA y de la ANSES) volvió a crecer de manera muy significativa, para superar el 7% del PBI, lo que implica el nivel más alto en cerca de 30 años. Sin embargo, a diferencia del año 2014 una parte relevante del déficit fue cubierto con colocaciones de deuda pública en pesos en el mercado doméstico, por un importe cercano a los \$70.000 millones.

El atraso cambiario relacionado con un ritmo de devaluación bien por debajo de la inflación doméstica quedó resaltado por la suba del dólar en el mundo, que tuvo particular importancia en la región. Así, cuando al mes de noviembre el dólar sólo había subido en Argentina un 13% en el curso del año, al mismo tiempo lo había hecho 22% en México, 19% en Chile, 23% en Uruguay y 14% en Perú, a lo

que se agregaban subas de 41% en Colombia y 48% en Brasil. De esta manera el tipo de cambio real en Argentina se fue acercando, conforme a estimaciones privadas, a valores cercanos o aún por debajo de los vigentes a finales del año 2001.

Uno de los síntomas del atraso cambiario se verificó en el comportamiento de las exportaciones, que cayeron cerca de 16% en 2015, lo que implicó que el saldo comercial se redujera alrededor de un 70% durante el período mencionado.

Agregando a lo anterior el pago de deuda correspondiente al BODEN 2015 realizado a inicios de octubre, hizo que a fines del mes de noviembre las reservas internacionales cayeran cerca de u\$s 6.000 millones (un 20%) en lo que iba del año. Sin embargo esa caída en realidad estaba contenida por el uso de fuentes de financiamiento, cuya mayor parte estaba representado por un Swap de monedas celebrado entre el BCRA y su contraparte de China.

A mediados de diciembre (pocos días después del cambio el Gobierno), se dispuso la liberación total de las restricciones existentes en el mercado cambiario. El mecanismo puesto en marcha implica que la liberación del acceso al mercado tendrá etapas sucesivas, y un movimiento del tipo de cambio \$/u\$s de cerca del 40% en la tercer semana de diciembre. Como repercusión de ese movimiento, junto a medidas tomadas en relación a los impuestos a las exportaciones y a acuerdos con los exportadores, las reservas dejaron de caer y exhibieron cierto crecimiento.

## ■ Sistema Financiero Argentino y Mercado de Capitales

.....

La evolución del mercado de capitales y del sistema financiero de Argentina en el año 2015 estuvo influenciado por la coyuntura política a lo largo del año, y sus derivaciones en términos de futura política económica. Cierta optimismo respecto a las perspectivas de mejora en las políticas económicas en nuestro país por parte de las autoridades que resultaron electas en las elecciones de Octubre-Noviembre respaldó una dinámica en las cotizaciones que en general fue positiva, que sobresale ante un contexto externo poco favorable.

La dinámica relativamente favorable de los activos financieros argentinos, pese al complicado contexto externo antes mencionado, se refleja en un índice Merval que creció 60% a lo largo del año, por encima del 52% que varió el tipo de cambio. Más positiva aún fue la performance de las cotizaciones de los bonos argentinos. En lo que hace al mercado bancario, en el 2015 sobresalió la fuerte dinámica de los créditos en pesos, que crecieron casi un 39% en el año, muy por encima del escaso 20% que habían crecido en el 2014. Si bien la dinámica más elevada la tuvieron los créditos destinados al consumo (+47%), y dentro de ellos los ligados al uso de tarjetas de crédito (+57%), debe destacarse que las líneas comerciales también fueron muy dinámicas hasta inicios de diciembre. Exactamente lo contrario sucedió con las líneas de crédito en moneda extranjera. En efecto, más allá de caer un 16% en el año, desde mediados de diciembre empiezan con una leve recuperación.

La fuerte dinámica de los créditos en pesos, conjuntamente con la adquisición de títulos públicos, implicó alguna reducción en la liquidez bancaria a lo largo del año, pero igualmente la misma se mantuvo en niveles altos, bien por encima de los promedios desde el año 2011. Para mantener alta la liquidez pese a la fuerte demanda de créditos resultó fundamental la dinámica de los depósitos privados en pesos, que crecieron un 42% en el año. Un menor crecimiento de los depósitos públicos (ligada a la complicada situación de las cuentas fiscales) implicó que los depósitos totales en pesos variaran un 37%, pero ello se debió mayoritariamente a depósitos del sector público nacional.

El crecimiento de los depósitos privados tuvo su origen en la variación positiva de los agregados monetarios en general, reforzado por la generación secundaria de dinero derivada del ya mencionado rebote en la dinámica del crédito. En efecto, el promedio mensual de la Base Monetaria de diciembre del 2015 mostró un crecimiento superior al 40% respecto al mismo mes del año anterior. Tomando solo el circulante en poder del público se observa un crecimiento interanual cercano al 37%, mientras que los medios de pago (M2) crecieron en el año cerca del 32%. Es de destacar que los picos de crecimiento interanual de los distintos agregados monetarios se dieron entre fines de noviembre y las primeras semanas de diciembre, ya que hacia fin de año la política de fuerte absorción de dinero vía Lebac del BCRA estaba reduciendo las variaciones interanuales, en lo que lucía como un claro cambio de tendencia.

Hasta mediados de diciembre en el sistema financiero doméstico predominaron las tasas de interés reguladas tanto para créditos en pesos como para los pisos de las tasas de plazo fijo. Todas estas tasas reguladas fueron revisadas y prácticamente eliminadas con la asunción de las nuevas autoridades nacionales. Sólo se mantuvo la ahora denominada "línea de créditos para la producción y la inclusión financiera", pero con modificaciones respecto al monto total de la operatoria y a las tasas (que pasaron del 18% al 22%). En un marco de tasas en alza, las tasas de préstamos a personas físicas tuvieron algunos incrementos. Ese marco de tasas en alza estuvo promovido directamente por el BCRA para fortalecer la demanda de dinero a la luz de la liberación del mercado de cambios. Dicha estrategia se basó en fuertes alzas en las tasas de Lebac que el BCRA acepta en sus licitaciones semanales. Ante la estabilidad generada en materia cambiaria, el BCRA comenzó rápidamente a reducir las tasas. Asimismo, la tasa de plazos fijos mayoristas (Badlar bancos privados) tuvo marcados altibajos a lo largo del año. Luego de iniciar el 2015 en torno al 20%, se quedó estable en 21% hasta fines de octubre para comenzar a subir desde ese momento, y llegar un pico cercano al 32% en la semana del cambio de autoridades nacionales. En el caso de las colocaciones minoristas la tendencia fue similar, con la diferencia que la eliminación del piso de tasas en el marco del final de la política de tasas reguladas implicó que las tasas de plazo fijo mayoristas volvieron a ser superiores a las de los plazos fijos minoristas (como lo habían sido siempre hasta la regulación del 2014).

## 2. ACTIVIDAD DEL SECTOR

GPAT Compañía Financiera S.A. desarrolla sus actividades de financiamiento dentro del sector de la industria automotriz, a través del otorgamiento de préstamos prendarios para la adquisición de vehículos nuevos y usados comercializados principalmente por General Motors de Argentina S.R.L ("GMA") a través de su Red de Concesionarios oficiales.

La industria automotriz argentina culminó el año 2015 con un nivel de patentamientos inferior al año 2014. Según la Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina (ACARA), durante el año 2015 se patentaron 643.672 vehículos, registrando una caída del 6,3%.

Durante el año 2015, también hubo un descenso aunque más significativo sobre los niveles de producción y las exportaciones. Esta disminución se produjo fundamentalmente por una caída de la demanda del socio comercial principal de la Argentina que es Brasil, quien sigue siendo el destino de casi ocho de cada 10 vehículos exportados. Según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), la producción en el año 2015 ascendió a 543.467 vehículos disminuyendo con relación al año anterior un 12%, mientras que las exportaciones fueron de 245.725 unidades reflejando un retroceso del 31,3%.

Según la Asociación de Financieras de Marcas Automotrices (AFIMA), el volumen de colocaciones de préstamos prendarios ascendió a 342.774, con un crecimiento del 6.8% respecto del año anterior. La participación sobre el total de las prendas, tanto de los Bancos como de las Financieras de Marca fue del 19.60% en tanto que la de los Planes de Ahorro fue del 57.30%.

En cuanto a la participación del mercado prendario sobre los patentamientos, la misma fue del orden del 53 % sostenida en gran parte por los Planes de Ahorro.

Por último la participación de GPAT dentro del mercado, en el cual compite con el resto de las Entidades Financieras, fue superior al 78% en lo que respecta a las prendas de la marca Chevrolet, manteniendo el liderazgo del mercado dentro de la marca mencionada en cuanto al volumen de préstamos otorgados con garantía prendaria (Fuente: AFIMA).

### **3. GPAT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.**

#### **Antecedentes de la Sociedad**

GPAT Compañía Financiera S.A. (*anteriormente denominada GMAC Compañía Financiera S.A.*) es una sociedad constituida en Argentina el 20 de Mayo de 1994 y autorizada a funcionar como entidad financiera a partir de Diciembre de 1999, especializada en el financiamiento mayorista y minorista, para la adquisición de automotores 0 KM, tanto a concesionarios –en especial de la red General Motors de Argentina S.R.L.- como a clientes particulares.

Con fecha 27 de agosto de 2009, se suscribió el Contrato de Compraventa de Acciones de GMAC Compañía Financiera S.A., entre GMAC Inc. y Pardo Rabello Inversiones S.R.L., como vendedores, y Banco Patagonia S.A. y el Sr. Jorge Guillermo Stuart Milne, como compradores, por el 100% del paquete accionario.

Mediante dicho Contrato los vendedores acordaron transferir a la fecha de cierre V\$N 85.968.713 de acciones ordinarias, representativas del 99% del capital y votos de la Entidad a Banco Patagonia S.A. y V\$N 868.370 de acciones ordinarias, representativas del 1% del capital y votos al Sr. Jorge Guillermo Stuart Milne.

El perfeccionamiento de la transferencia accionaria estuvo sujeto a la aprobación del Banco Central de la República Argentina de conformidad con lo establecido en los artículos 15 y 29 de la Ley 21.526 de Entidades Financieras, y el capítulo V de la Circular CREFI - 2.

Con fecha 12 de noviembre de 2010, mediante Resolución N° 421 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas – Secretaría de Comercio Interior, fundado en el Dictamen N° 838 de fecha 26 de Octubre de 2010 emitido por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, se aprobó la adquisición por parte de Banco Patagonia S.A. del 99% de las acciones y votos de GPAT Compañía Financiera S.A.

Con fecha 15 de julio de 2010, el Directorio del BCRA mediante Resolución N° 143 autorizó la operación mencionada de conformidad con lo establecido en los artículos 15 y 29 de la Ley 21.526 de Entidades Financieras, y el capítulo V de la Circular CREFI – 2. Al respecto resolvió no formular observaciones desde el punto de vista del artículo 15 de la Ley de Entidades Financieras a la adquisición de la totalidad del paquete accionario de GMAC Compañía Financiera S.A., además resolvió no formular objeciones al cambio de denominación de GMAC Compañía Financiera por GPAT Compañía Financiera S.A. y no formular objeciones a la designación de los nuevos directores de la compañía. Asimismo, dispuso que la autorización para la adquisición de las acciones es otorgada sin perjuicio de lo establecido por la Ley 25.156 de Defensa de la Competencia y por el Organismo de control societario.

En virtud de lo mencionado, el 26 de julio de 2010 se concretó el cierre de la operación y la transferencia de la totalidad del paquete accionario de la Entidad.

GPAT Compañía Financiera S.A., tiene su sede en la ciudad Autónoma de Buenos Aires, ubicada en Av. Eduardo Madero 942, Piso 12°.

#### **Composición Accionaria**

Al 31 de diciembre de 2015 Banco Patagonia posee el 99% del capital accionario de GPAT Cía Financiera, mientras que el 1% restante corresponde al Sr. Jorge Guillermo Stuart Milne.

## **Banco Patagonia S.A.**

Banco Patagonia S.A., como accionista controlante de GPAT Compañía Financiera S.A., fija los principales lineamientos para la gestión empresarial y presta apoyo operativo y comercial para la realización de sus negocios.

Banco Patagonia S.A. es uno de los bancos líderes en Argentina, continuador de una serie de bancos de histórica presencia en Argentina, con más de 140 años de presencia en el país. Cuenta con una red compuesta por 197 puntos de atención a nivel nacional, distribuidos en las capitales y principales ciudades de cada provincia y con una dotación de 3.361 empleados.

La información institucional y del estado de situación patrimonial al 31 de Diciembre de 2015 de Banco Patagonia S.A. se encuentra disponible en su página de internet [www.bancopatagonia.com.ar](http://www.bancopatagonia.com.ar).

### **DIRECTORIO**

El Directorio tiene a su cargo la administración de la Compañía y toma todas las decisiones relacionadas con ese fin. Es el responsable de ejecutar las decisiones asamblearias, del desarrollo de las tareas especialmente delegadas por los accionistas y de establecer la estrategia de negocios debiendo aprobar las políticas generales y particulares con el fin de lograr una buena administración de los negocios.

El siguiente cuadro presenta información sobre los miembros del Directorio de GPAT Compañía Financiera S.A., cuyos respectivos mandatos vencen con la Asamblea de Accionistas que considere los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016:

### **MIEMBROS DEL DIRECTORIO**

Presidente	João Carlos de Nobrega Pecego	
Vicepresidente 1°	Rubén Iparraguirre	
Vicepresidente 2°	Claudio de Oliveira Borsa	(*)
Directores Suplentes	Antonio Carlos Bizzo Lima	(*)
	Claudemir Andreo Alledo	

(\*) Al 31 de diciembre ad referendum de la pertinente autorización del BCRA.

Con fecha 02 de febrero de 2016, la Compañía ha sido notificada por el Banco Central de la República Argentina de la Resolución del Directorio N° 35 de fecha 28.01.16, mediante la cual resolvió no formular observaciones para que los mismos se desempeñen como directores de la Entidad.

### **COMISION FISCALIZADORA**

El Estatuto prevé una Comisión fiscalizadora integrada por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes, designados por Asamblea de Ordinaria de Accionistas, con mandato para ejercer durante un ejercicio económico.

El siguiente cuadro detalla los miembros de la Comisión Fiscalizadora de GPAT Compañía Financiera S.A., designados por el término de un ejercicio:

## **MIEMBROS DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Síndicos Titulares	Mónica María Cukar Sebastián María Rossi Eduardo José Esteban
Síndicos Suplentes	Ma. Cristina Tapia Sasot Ma. Lucía Denevi Artola Jorge Héctor Lorenzo

## **ACTIVIDAD**

Las actividades principales son:

### **(I) Operatoria Minorista**

Consiste en el otorgamiento de créditos prendarios en el mercado minorista para la adquisición de automóviles nuevos y usados comercializados por los concesionarios que integran la Red de Concesionarios de General Motors de Argentina S.R.L (la "Red de Concesionarios") de la marca Chevrolet y en algunos casos también automóviles nuevos y usados de otras marcas comercializados por concesionarios que integran la Red de Concesionarios antes mencionada. La totalidad de los préstamos que se otorgan bajo esta línea, están garantizados con prenda sobre el automóvil.

En la actualidad, GPAT ofrece préstamos prendarios con plazos de hasta 60 meses y a tasa fija.

### **(II) Operatoria Mayorista (Concesionarios)**

Consiste en la administración del Programa de otorgamiento de líneas de crédito por parte de Banco Patagonia S.A. a la totalidad de la Red de Concesionarios para la adquisición de vehículos nuevos de la Terminal. Por esta actividad GPAT percibe un ingreso mensual.

### **(III) Servicios**

Por último, GPAT presta distintos servicios de administración y cobranzas a GMA y a Chevrolet S.A. de Ahorro para Fines Determinados (sociedad perteneciente al grupo General Motors, que se dedica a administrar planes de ahorro para adquirir vehículos comercializados por GMA). Por la prestación de dichos servicios percibe un ingreso mensual.

## **4. GESTIÓN DEL NEGOCIO**

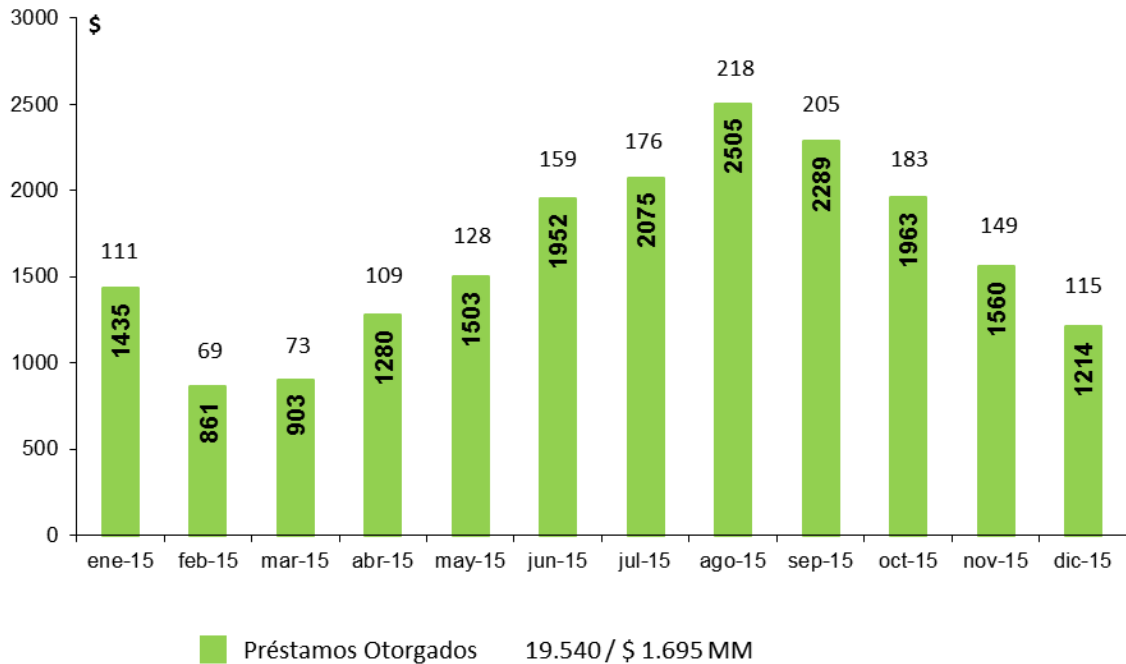
### **Financiación minorista**

GPAT colocó durante el año 2015, 19.540 préstamos prendarios por un monto equivalente a \$ 1695 millones. De esta forma, la Entidad culmina el año con una cartera de préstamos prendarios de 44.576 clientes que valuada en pesos supera \$ 2.038 millones. Los indicadores que miden el riesgo y la calidad de la cartera se han mantenido en valores relativamente bajos respecto del histórico de la Entidad.



Durante el año 2015, la Compañía continuó ofreciendo variadas alternativas de productos financieros exclusivos y altamente competitivos resultantes de un trabajo comercial intensivo y en equipo con la Red de Concesionarios Chevrolet y con General Motors de Argentina S.R.L.

El siguiente cuadro refleja el nivel de Altas de préstamos durante el año 2015 entre vehículos nuevos y usados:



Con relación al volumen de préstamos otorgados durante el año 2015, GPAT tuvo un crecimiento del orden del 26% comparado contra el año anterior.

### Administración mayorista

En lo que respecta a la actividad mayorista, la actividad de GPAT consiste en ser la administradora de las líneas de crédito otorgadas por Banco Patagonia S.A.

Durante el año 2015, el volumen total de vehículos administrados por GPAT a través del Programa mayorista alcanzó las 49.246 unidades por un monto superior a los \$ 9.600 millones.

## 5. GOBIERNO SOCIETARIO

La Entidad de conformidad con lo establecido en la Resolución 622/2013 de la Comisión Nacional de Valores, adjunta como Anexo I a la presente Memoria el Informe Anual sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

## 6. ANÁLISIS PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS DE LA ENTIDAD

A continuación se expone el estado de situación patrimonial y de resultados de la Entidad al 31 de diciembre de 2015, comparados con los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012 y 2011.

<b>Estructura patrimonial (en miles de \$)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>ACTIVO</b>					
Disponibilidades	136.689	99.726	39.588	58.478	40.896
Títulos Públicos y Privados	-	243.979	-	-	-
Préstamos	2.037.818	1.496.770	2.043.498	1.483.551	892.872
Otros Créditos p/Intermediación Financiera	44.783	21.704	33.010	20.227	16.105
Créditos Diversos	48.774	32.647	23.345	18.144	18.985
Bienes de Uso	3.504	3.039	2.843	3.271	3.329
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>2.271.568</b>	<b>1.897.865</b>	<b>2.142.284</b>	<b>1.583.671</b>	<b>972.187</b>
<b>PASIVO</b>					
Otras Obligaciones p/Intermediación Financiera	1.355.872	1.217.117	1.582.180	1.159.578	683.348
Obligaciones Diversas	123.043	99.910	135.688	104.030	57.924
Previsiones	4.603	814	1.816	298	241
Partidas Pendientes de Imputación	-	-	-	-	-
<b>TOTAL DE PASIVO</b>	<b>1.483.518</b>	<b>1.317.841</b>	<b>1.719.684</b>	<b>1.263.906</b>	<b>741.513</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>788.050</b>	<b>580.024</b>	<b>422.600</b>	<b>319.765</b>	<b>230.674</b>
<b>TOTAL DE PASIVO MAS PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.271.568</b>	<b>1.897.865</b>	<b>2.142.284</b>	<b>1.583.671</b>	<b>972.187</b>

<b>Estructura de resultados (en miles de \$)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Ingresos financieros	476.092	473.470	289.174	189.354	86.470
Egresos financieros	(263.967)	(346.623)	(267.904)	(137.788)	(42.786)
<b>Margen bruto de intermediación</b>	<b>212.125</b>	<b>126.847</b>	<b>21.270</b>	<b>51.566</b>	<b>43.684</b>
Cargos por incobrabilidad	(13.778)	(8.563)	(14.626)	(10.739)	(8.775)
Ingresos por servicios	233.339	204.503	246.068	158.153	76.016
Egresos por servicios	(53.573)	(39.514)	(36.150)	(24.628)	(16.453)
Gastos de Administración	(65.924)	(51.909)	(42.949)	(34.300)	(23.787)
<b>Resultado neto por intermediación financiera</b>	<b>312.189</b>	<b>231.364</b>	<b>173.613</b>	<b>140.052</b>	<b>70.685</b>
Utilidades Diversas	16.616	14.140	5.820	5.190	726
Pérdidas Diversas	(5.464)	(1.034)	(10.339)	(1.814)	(1.386)
<b>Resultado neto antes del Impuesto a las Ganancias</b>	<b>323.341</b>	<b>244.470</b>	<b>169.094</b>	<b>143.428</b>	<b>70.025</b>
Impuesto a las ganancias	(115.315)	(87.046)	(66.259)	(54.337)	(26.731)
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>208.026</b>	<b>157.424</b>	<b>102.835</b>	<b>89.091</b>	<b>43.294</b>

A continuación se expone la estructura de la generación o aplicación de fondos correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 de nuestra Entidad, comparada con los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012 y 2011.

<b>GENERACION DE FONDOS DEL EJERCICIO (en miles de \$)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Fondos generados por / (utilizados en) las actividades operativas	129.395	758.432	(158.012)	(349.887)	(452.619)
Fondos generados por / (utilizados en) las actividades de inversión	(990)	(589)	37	(321)	(219)
Fondos generados por / (utilizados en) las actividades de financiación	(90.422)	(697.705)	139.085	367.790	476.846
Resultados Financieros y por tenencia del efectivo y sus equivalentes	(1.020)	-	-	-	-
<b>AUMENTO / (DISMINUCIÓN) DE FONDOS</b>	<b>36.963</b>	<b>60.138</b>	<b>(18.890)</b>	<b>17.582</b>	<b>24.008</b>

## ÍNDICES FINANCIEROS

A continuación se exponen los principales indicadores financieros correspondientes a los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Indicador	2015	2014
ROE (Resultados Acumulados / Patrimonio Neto Promedio)	29,99%	31,73%
ROA (Resultados Acumulados / Activo Promedio)	10,89%	7,89%
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	53,12%	44,01%
Apalancamiento (Patrimonio Neto / Activo Neto)	34,69%	30,56%
Inmovilización de Capital (Bienes de Uso / Pasivo Total)	0,24%	0,23%
Cartera Irregular (Cartera Irregular / Financiaciones)	1,68%	1,67%
Previsiones sobre Cartera Irregular	170,14%	128,00%

## 7. PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

A continuación se somete a consideración de los Señores Accionistas el Proyecto de Distribución de Utilidades por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015:

Concepto	Importe (en miles de pesos)
<b>Resultados No Asignados</b>	<b>208.026</b>
A Reserva de Utilidades - Reserva Legal (20% s/ 208.026)	41.605
<b>Subtotal 1</b>	<b>166.421</b>
menos:	
- Ajuste extracontable punto 2.1.1 a 2.1.6. Texto Ordenado BCRA "Distribución de Resultados"	-
<b>Subtotal 2</b>	<b>166.421</b>
<b>Saldo Distribuible</b>	<b>166.421</b>
<b>Resultados Distribuidos</b>	
A Reserva Facultativa - Reserva Facultativa p/Futura Distribución de Utilidades	166.421
<b>Resultados No Distribuidos</b>	-

## 8. OBJETIVOS Y PERSPECTIVAS EJERCICIO 2016

En un contexto para el 2016 que asumimos con un nivel de patentamientos similar al año 2015 y un escenario en lo que se refiere a la financiación con un piso que estará muy ligado a la evolución de las tasas, de los precios de los vehículos y la propensión del público para adquirir los mismos en forma financiada, la Entidad basará su estrategia en continuar ofreciendo productos y servicios financieros altamente competitivos y en mantener los niveles de excelencia en la calidad del servicio.

A fin de responder a la demanda de créditos prendarios y con el propósito de diversificar sus fuentes de fondeo, la Compañía evaluará las condiciones del mercado y de presentarse favorables continuará utilizando la emisión de Obligaciones Negociables como una herramienta eficaz, como así también mantendrá la toma de préstamos interfinancieros con las Entidades con las cuales mantenga líneas de crédito y recurrirá también a la captación de depósitos a plazo de inversores calificados.

La Compañía continuará con una administración prudente de las políticas de riesgo, que le permitan incrementar el nivel de préstamos minimizando los riesgos crediticios, poniendo énfasis en un adecuado control de los gastos y en la eficiencia de los procesos.

Asimismo la Entidad se propone continuar focalizándose en la implementación de los Lineamientos Generales de las normas emanadas del BCRA en materia de Gestión del Riesgo, de Gobierno Societario y en el cumplimiento del proceso de convergencia BCRA-NIIF.

Finalmente, el Directorio hace llegar su agradecimiento a clientes, proveedores, instituciones financieras y especialmente al personal de la entidad por el apoyo y eficaz colaboración que nos han brindado durante el presente ejercicio.

Buenos Aires, 10 de febrero de 2016

EL DIRECTORIO