

Perspectiva 2026: Entidades Financieras Automotrices

Reporte de desempeño y perspectivas

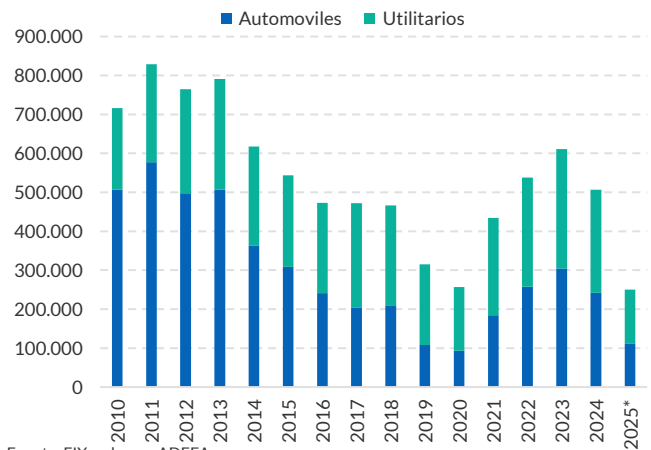
La evolución de la industria automotriz hacia fines de 2025 se enmarca en un contexto macroeconómico más adverso que en los trimestres anteriores, condicionado por el bajo dinamismo del consumo, cierta volatilidad en el tipo de cambio y movimientos en las tasas de interés que limitan el acceso al crédito y afectan el nivel de actividad. Si bien la mayor previsibilidad en el frente fiscal y regulatorio ha contribuido a una mejora moderada en las expectativas, el escenario sigue influenciado por la incertidumbre asociada a las próximas elecciones de medio término. La recuperación del salario real continúa siendo limitada y heterogénea, lo que restringe la expansión de la demanda interna. En este contexto, la consolidación de una mejora sostenida en el volumen y calidad del crédito prendario hacia 2026 dependerá en gran medida de la evolución del poder adquisitivo, la reducción del costo de fondeo, y de un entorno político e institucional que contribuya a mejorar la percepción de riesgo y estabilizar las condiciones financieras.

Entorno Operativo

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la Calificadora, mantiene una perspectiva estable para el conjunto de las entidades financieras automotrices, en un contexto desafiante aunque algo mejor que el registrado los años previos, por la reducción de la inflación y la reactivación de la demanda automotriz durante el primer semestre de 2025.

La producción automotriz ha mostrado un crecimiento en el total de unidades producidas en los últimos años. El sector automotor mostró una recuperación significativa, con una producción total acumulada a junio 2025 de aproximadamente 335.000 unidades, lo que representa un incremento interanual del 24,8%. Se estima hacia fin de año que el nivel de fabricación de automóviles y utilitarios alcanzará niveles similares de 2015 donde producción total fue de 644.021.

Gráfico #1: Producción por segmento



Fuente: FIX en base a ADEFA
* Dato acumulado hasta junio 2025

A junio de 2025, el segmento automóvil presentó un aumento interanual de (+7,8%) y el segmento utilitario un (+12,5%). Estos niveles de actividad se ubican por encima del promedio histórico de la última década, acercándose a los máximos registrados en 2014.

Analistas

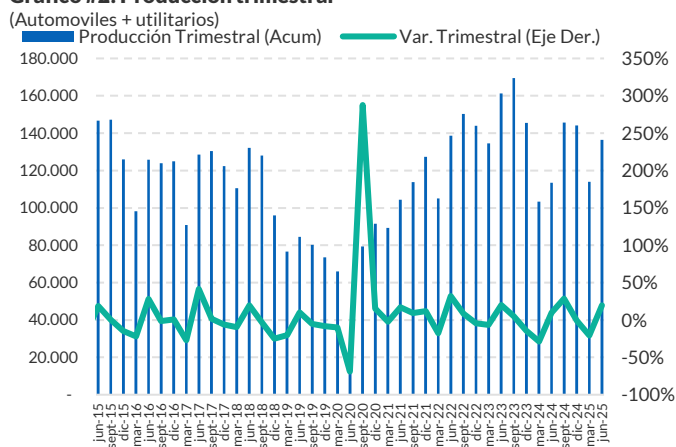
Julián Currao
julian.currao@fixscr.com

Hernan Lucchini
hernan.lucchini@fixscr.com

Darío Logiodice
dario.logiodice@fixscr.com

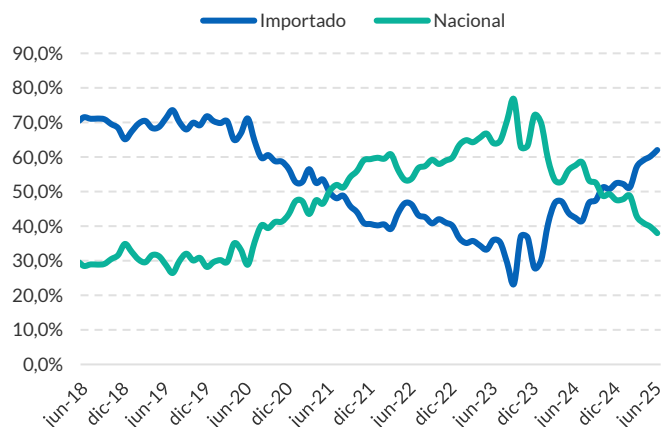
María Fernanda López
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Gráfico #2: Producción trimestral



Fuente: FIX en base a ADEFA

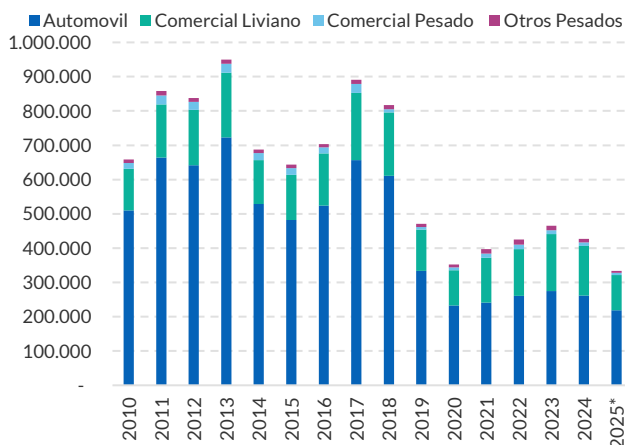
Gráfico #4: Origen de patentamientos



Fuente: FIX en base a INDEC

Los patentamientos han mostrado un crecimiento en los últimos años, aunque se encuentran alejados de los niveles exhibidos en los años prepandemia (Gráfico #3).

Gráfico #3: Patentamientos



Fuente: FIX en base a INDEC
* Dato acumulado hasta junio 2025

A junio de 2025, los patentamientos acumulados muestran un crecimiento del 77,2% con respecto al acumulado del mismo periodo del año anterior. Como se puede apreciar los patentamientos son liderados por los automóviles y, en segundo término, por los comerciales livianos. En el acumulado a junio de 2025, los automóviles representaron el 65,6%, los comerciales livianos el 30,6%, comercial pesado (acoplados) el 1,9%. otros pesados (MAVI) el 1,8%.

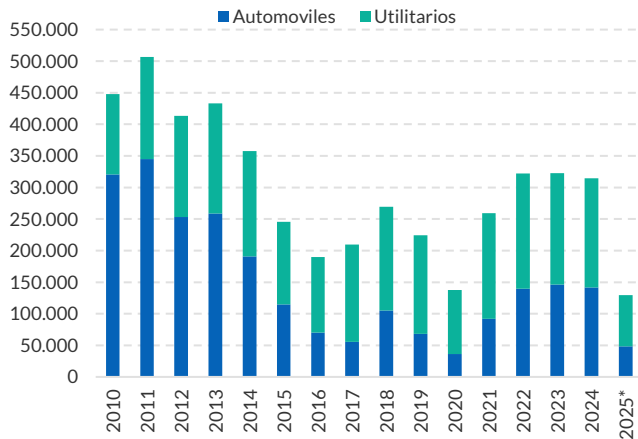
La composición de las exportaciones se mantiene en las proporciones que comenzaron a exhibirse a partir de 2015 donde los utilitarios poseen la mayoría de la participación, lo cual es explicado por las estrategias de producción. Dadas las medidas tomadas en 2024 respecto a eliminaciones de aranceles a exportaciones, se prevé mayor dinamismo hacia adelante también impulsado por una recuperación económica de Brasil. Por otro lado dada la reducción de Impuesto País y las rebajas de Impuesto al lujo, junto a la eliminación de trabas arancelarias y no arancelarias provocara una tensión en el mercado doméstico afectando la industria nacional en la búsqueda de reducir costos a los consumidores.

Gráfico #5: Promedio de exportaciones



Fuente: FIX en base a ADEFA

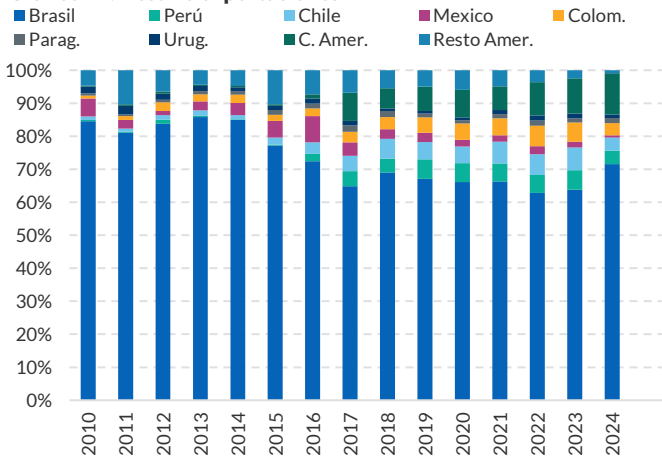
Gráfico #6: Composición de exportaciones



Fuente: FIX en base a ADEFA
* Dato acumulado hasta junio 2025

Brasil continúa siendo el principal destino de estas exportaciones, concentrando el 70% de participación de los últimos 10 años. De todas formas, se observa una mayor diversificación en los destinos de los automóviles de fabricación local, ganando importancia países como Perú, Chile y Colombia y, a su vez, agregando regiones tales como Centroamérica.

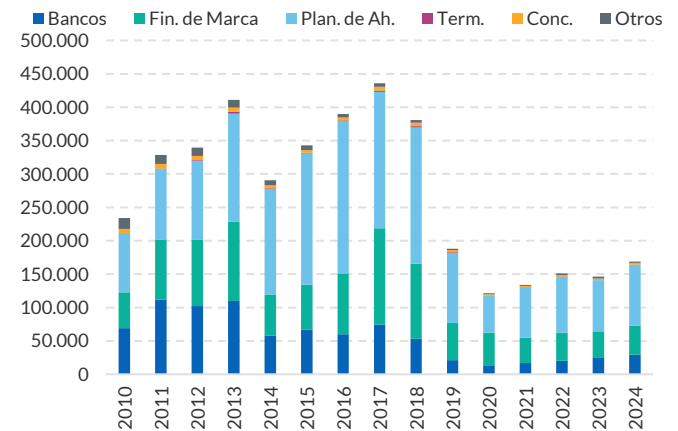
Gráfico #7: Destino exportaciones



Fuente: FIX en base a ADEFA

Asimismo, el financiamiento prendario también evidenció un desempeño positivo: a junio 2025, aproximadamente el 38% de los patentamientos se realizó con algún tipo de financiación, frente al 31% observado un año atrás. Este crecimiento se atribuye principalmente al escenario que se configuró durante el último semestre de 2024, impulsado por la baja en las tasas activas, un aumento de la demanda de crédito y la recuperación del poder adquisitivo del consumidor promedio. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2025, el entorno comenzó a mostrar señales de inestabilidad.

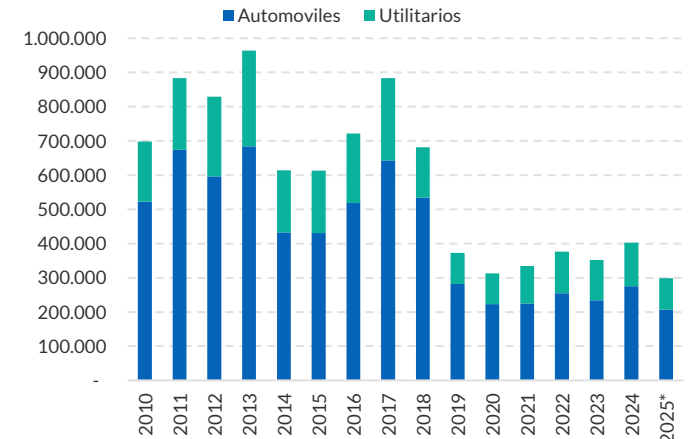
Gráfico #8: Evolución y composición Mercado Prendario



Fuente: FIX en base a ADEFA

Asimismo, la Calificadora estima que la entrada de nuevos participantes internacionales, particularmente fabricantes de origen chino, podría presionar los márgenes de rentabilidad de las terminales y de las financieras vinculadas, al fomentar una mayor competencia por precios y financiamiento.

Gráfico #9: Evolución ventas concesionarios



Fuente: FIX en base a ADEFA
* Dato acumulado hasta agosto 2024

FIX estima que el entorno operativo será un desafío los próximos trimestres y la continuidad de la tendencia favorable exhibida hacia junio'25, dependerá en parte de factores políticos, que puedan generar una mejor previsibilidad macroeconómica y una mayor estabilidad cambiaria, que fortalezcan la confianza del mercado y del consumidor.

Desempeño

Las compañías financieras de las automotrices son un modelo cautivo de éstas y como consecuencia, el desempeño que pudieran exhibir depende de la situación en la que se encuentre el mercado y la industria automotriz.

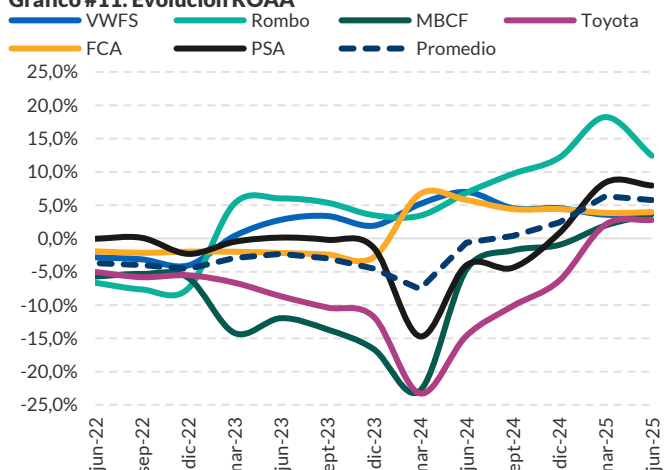
Durante el primer semestre de 2025, estas entidades financieras registraron una mejora significativa en sus indicadores de rentabilidad, reflejando el significativo descenso de la inflación, la

reducción del costo de fondeo y la fuerte recuperación en los volúmenes de originación.

El ROAA promedio del sistema alcanzó 2,3 % a junio de 2025, consolidando una mejora respecto del nivel neutro de igual período de 2024.

Por su parte, el ROAE promedio se ubicó en 22,6 %, frente al 3,6 % del año anterior, lo que confirma una recuperación estructural de la rentabilidad del patrimonio neto.

Gráfico #11: Evolución ROAA

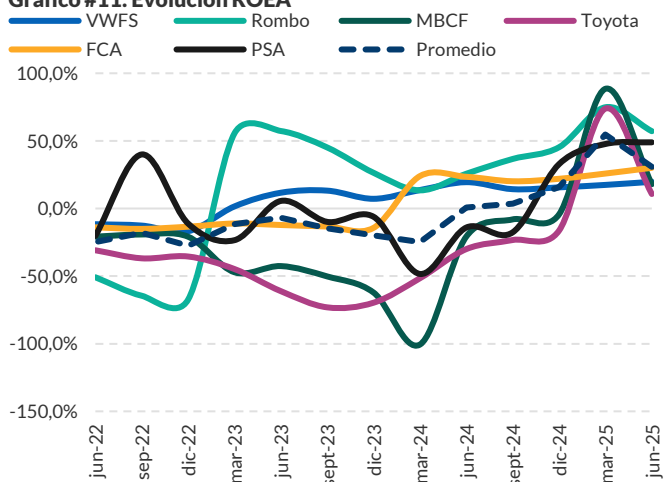


Fuente: FIX en base a CNV

El margen financiero sobre activos (18,3 %) y la eficiencia operativa mostraron también un comportamiento favorable.

El margen de rentabilidad operativa sobre gastos de estructura se mantuvo elevado, en torno al 210 %, mientras que la absorción de gastos administrativos sobre volumen de negocio se redujo a 3,95 %, lo que evidencia una mejor gestión del gasto y una mayor productividad en un contexto de expansión de cartera.

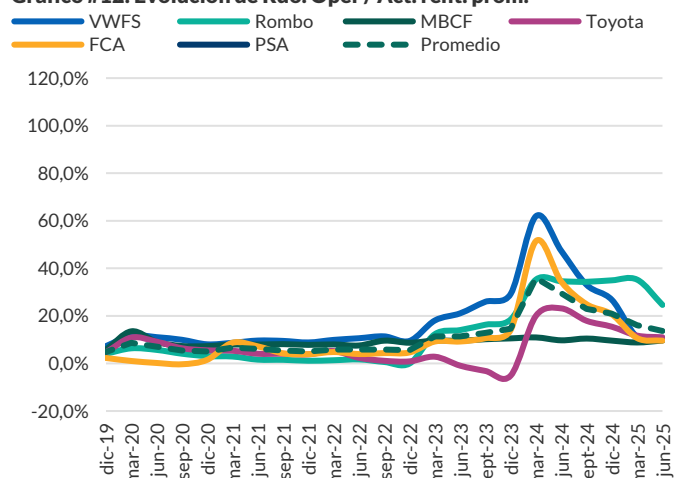
Gráfico #11: Evolución ROEA



Fuente: FIX en base a CNV

El resultado operativo presenta, no obstante, dispersión entre entidades, explicada por diferencias en estructura de fondeo y de gastos, políticas de originación y apoyo de las casas matrices.

Gráfico #12: Evolución de Rdo. Oper / Act. rent. prom.

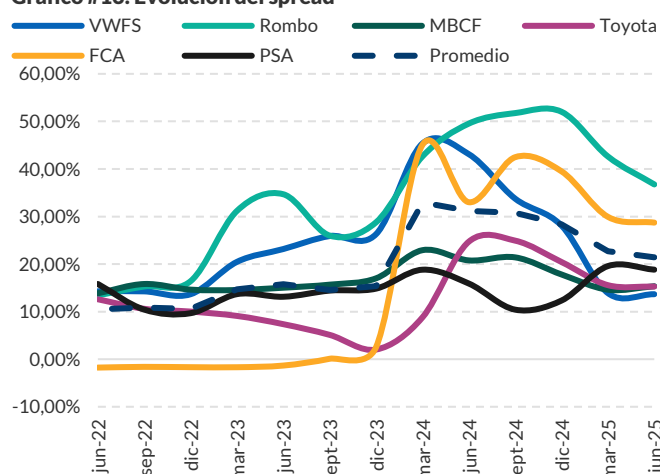


Fuente: FIX en base a CNV

El apalancamiento promedio del sistema (6,1x) refleja un mayor dinamismo crediticio y una utilización más eficiente del capital.

En un entorno de tasas descendentes y menor inflación, las entidades lograron recomponer márgenes, reduciendo la presión que generaban los descalces de tasas entre activos y pasivos observados durante 2023.

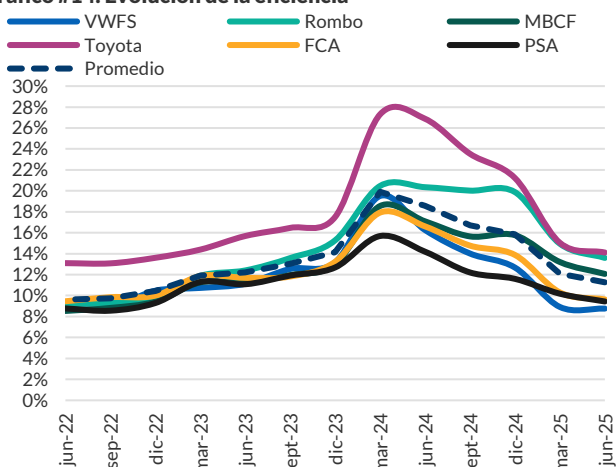
Gráfico #13: Evolución del spread



Fuente: FIX en base a CNV

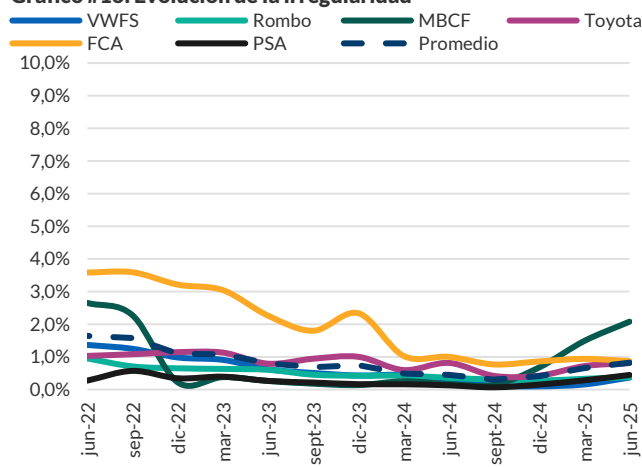
FIX destaca que la eficiencia del sistema, medida como gastos/activos, mejoró de forma consistente durante 2025, impulsada por la mayor escala operativa y la contención del gasto administrativo en términos reales.

Gráfico #14: Evolución de la eficiencia



Fuente: FIX en base a CNV

Gráfico #16: Evolución de la irregularidad



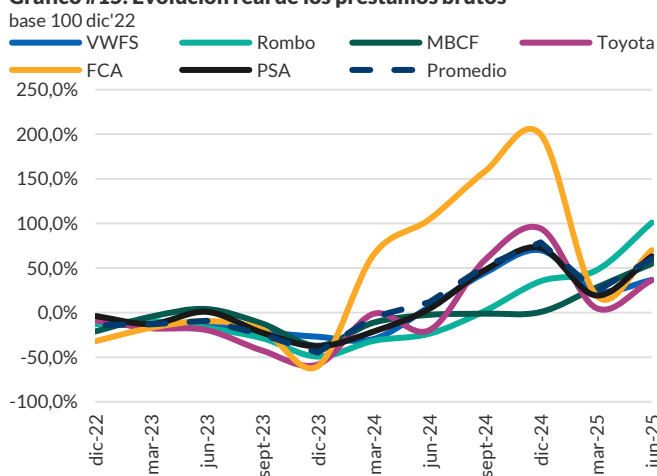
Fuente: FIX en base a CNV

Riesgo de crédito

Durante los últimos trimestres, las entidades financieras automotrices mantuvieron niveles muy bajos de morosidad, en un contexto de crecimiento moderado de la originación y recalibración de los modelos de scoring.

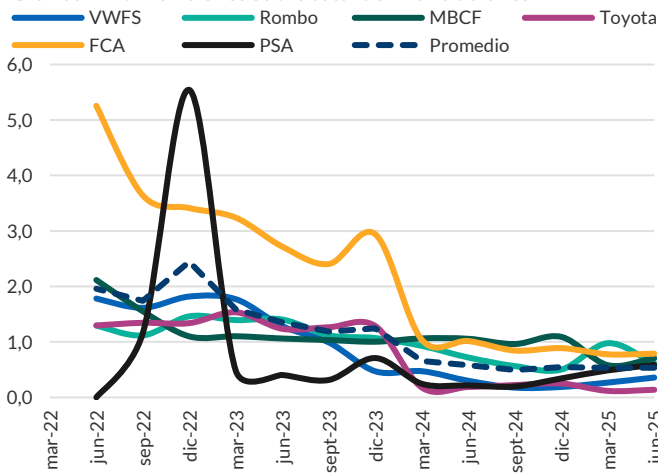
La cobertura con provisiones sobre cartera irregular total se ubicó en 64,9 %, evidenciando prudencia contable en un entorno de mejora de calidad crediticia. FIX considera que, dada la garantía prendaria de los préstamos, este nivel de provisiones resulta suficiente para cubrir potenciales deterioros, en tanto la morosidad permanece estable.

Gráfico #15: Evolución real de los préstamos brutos



Fuente: FIX en base a CNV

Gráfico #17: Previsiones sobre total de financiaci3nes



Fuente: FIX en base a CNV

A junio de 2025, la cartera irregular total representó 1,2 % de las financiaci3nes, en línea con los valores históricos más bajos del sistema.

La Calificadora espera que la calidad de activos se mantenga saludable durante hacia el primer semestre de 2026, sustentada por un crecimiento real de los préstamos otorgados, la moderaci3n de la inflaci3n, y el LTV promedio, que reduce los incentivos a la mora.

Por segmento, la cartera irregular de consumo promedi3 1,1 %, mientras que la de crédito comercial al sector privado se mantuvo en 1,4 %, ambos niveles considerados adecuados, controlados y que se colocan muy por debajo del promedio del sistema financiero en su conjunto.

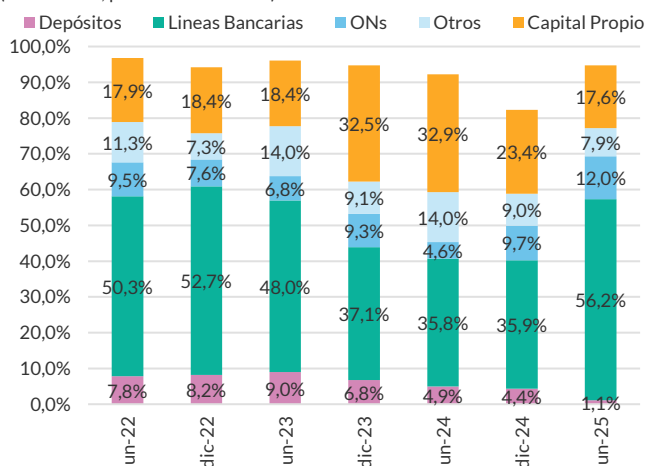
Fondeo y Liquidez

Históricamente estas compañías financieras se financian con capital propio, líneas bancarias, emisiones de obligaciones negociables y depósitos institucionales. En promedio, la principal fuente de fondeo a jun'25, son las líneas bancarias que poseen con los principales bancos del sistema. Estas representan el 56,2% de los activos, mayor participaci3n a lo que exhibieron a jun'24 (35,8% de los activos).

La segunda fuente de fondos es el capital propio con un 17,6% de los activos (32,9% a jun'24), seguida obligaciones negociables de intermediación financiera con un 12,0% de los activos (4,6% a jun'24), otros con un 7,9% de los activos (14,0% a jun'24) y, por último, depósitos institucionales por un 1,1% de los activos (4,9% a jun'24).

Gráfico #18: Composición del fondeo

(% del activo, promedio entidades)

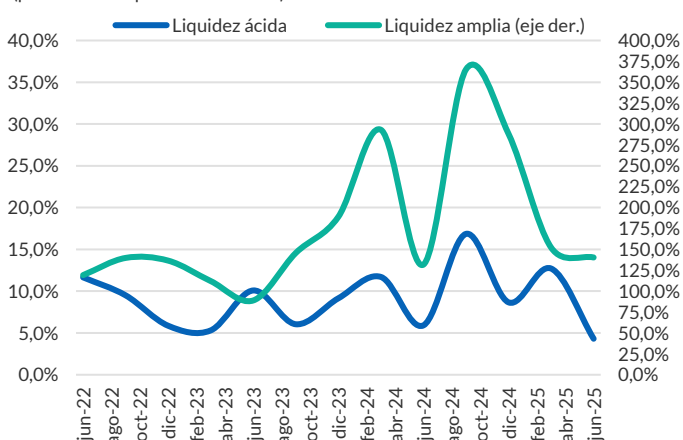


Fuente: FIX en base a CNV

La liquidez que presentan las entidades es adecuada, si consideramos el amplio acceso a líneas que exhiben y la certeza del vencimiento de sus pasivos por las ON emitidas. Cabe mencionar que dentro de la estructura accionaria de buena parte de las entidades financieras automotrices se encuentran entidades bancarias, que proveen parte del fondeo y otorgan estabilidad en casos de iliquidez. Además, el soporte que brinda la marca sobre este tipo de compañías, a través de subsidio de tasas, aportes de capital y sinergia comercial y operativa, es esencial para el funcionamiento de las mismas y constituye el fundamento de las calificaciones otorgadas por FIX.

Gráfico #19: Liquidez ácida y amplia

(promedio compañías financieras)



Fuente: FIX en base a CNV

A jun'25 la liquidez amplia ((disponibilidades + cartera con vencimiento menor a 90 días ajustada por mora vs. pasivos financieros a 90 días) para el promedio de las compañías

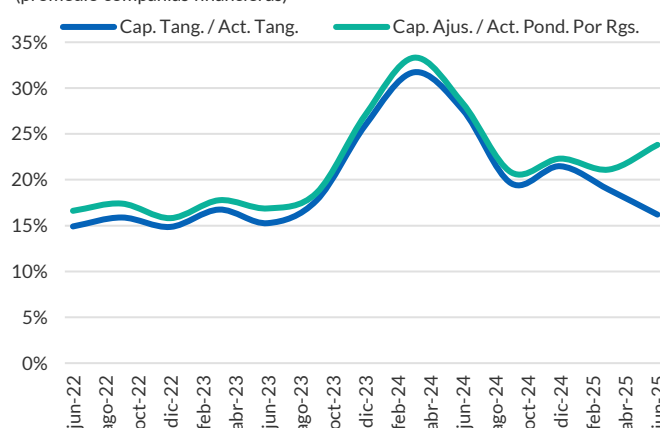
financieras es de 1,4x (1,3x a jun'24) lo que se considera adecuado para la estructura del fondeo y de la cartera de las entidades. Cabe destacar que se encuentra en valores similares al histórico del promedio de las compañías.

Capitalización

La capitalización de las compañías financieras se considera adecuada. A pesar de las pérdidas que se registraron los años previos, los ratios de capital se mantuvieron en saludables niveles. Los accionistas realizaron aportes para el desenvolvimiento adecuado de las entidades y ello demuestra su compromiso. Cabe destacar la conservadora política de distribución de dividendos en la mayoría de las entidades lo que permite alimentar el capital propio.

Gráfico #20: Evolución de capitalización

(promedio compañías financieras)



Fuente: FIX en base a CNV

En los últimos períodos, las compañías financieras automotrices han mostrado una mayor estabilidad en sus indicadores de capitalización, luego del fuerte incremento observado en 2023-2024 que se explicaba por la escasa actividad que registraban.

El ratio de capital tangible se mantuvo en niveles saludables, en torno al 27% de los activos tangibles, evidenciando un camino a la normalización tras el crecimiento excepcional que había mostrado. La reducción observada en los indicadores de capitalización durante el primer semestre de 2025 responde principalmente al incremento de los activos productivos derivado de la mayor originación de préstamos y de la reactivación del crédito automotor, y se espera que continúe con esta tendencia.

En ese contexto, el capital ajustado sobre activos ponderados por riesgo se mantuvo estable, en torno al 17%, consistente con una estructura sólida y con holgura frente a los requerimientos regulatorios.

La dispersión de los niveles de capitalización entre entidades sigue siendo elevada —con diferencias de hasta 20 p.p.— debido a las distintas políticas de soporte de las casas matrices. FIX considera que la recuperación de la rentabilidad permite sostener un perfil de solvencia adecuado frente al mayor dinamismo de la originación.

Anexo I – Calificaciones

Entidad	Calificación Largo Plazo	Calificación Corto Plazo	Perspectiva	Sitio web
FCA Compañía Financiera S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí
Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí
Rombo Compañía Financiera S.A.	AA(arg)	-	Estable	Aquí
Toyota Compañía Financiera Argentina S.A.	AA+(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí
Volkswagen Financial Services S.A.	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí
PSA	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí
Scania	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	Aquí

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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

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

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.