

Crédito Directo S.A.

Informe de actualización

Calificaciones

Nacional

VCP Clase XII

A3(arg)

Resumen Financiero

Millones	sep-17	sep-16
Activos (USD)	61.834	32.827
Activos (Pesos)	1.070.852	501.054
Patrimonio Neto (Pesos)	126.384	54.049
Resultado Neto (Pesos)	56.430	13.237
ROA (%)	8,77	4,07
ROE (%)	76,69	38,00
PN / Activos (%)	11,80	10,79

Tipo de cambio de referencia del BCRA, Sep'17=17,3183 y a Sep'16= 15,2633

Criterios relacionados:

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

Analista Principal

Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235 - 8151
yesica.colman@fixscr.com

Analista secundario

Dario Logiodice
Director
(+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Crédito Directo S.A. (Directo) es una entidad financiera no bancaria cuyo negocio principal es el otorgamiento de préstamos personales de consumo. Desarrolla sus actividades utilizando la marca Directo y cuenta con más de 1100 comercios adheridos y 2400 puntos de venta distribuidos en 23 provincias.

Factores relevantes de la calificación

Buena rentabilidad: La compañía presenta un elevado nivel de rentabilidad sustentado en su capacidad de originación de préstamos, el amplio margen financiero acorde a la prima de riesgo de crédito de su cartera y sus apropiados indicadores de eficiencia (ROA: 8.8% sep'17 vs 4.1% a sep'16). Si bien el desempeño registra una positiva evolución, la compañía aún se encuentra en proceso de rápida expansión por lo que se enfrenta a los desafíos de conservar apropiados estándares de calidad de activos, capacidad para fundear el crecimiento y administrar su margen de intermediación que asegure una sostenible generación de ingresos a largo plazo.

Escasa diversificación de ingresos y dependencia del consumo: Al igual que el resto de las compañías financieras especializadas en financiar el consumo, Crédito Directo muestra una acotada diversificación en sus fuentes de ingresos, siendo el margen neto de intereses el principal y prácticamente el único flujo de ingresos. Además, su generación de ingresos está estrechamente vinculada a la evolución del consumo.

Aceptable calidad de activos: A sep'17 las financiaciones con mora mayor a 90 días representan el 11.6% del total de financiaciones. A sep'17 la compañía acumula castigos de cartera non-performing (totalmente provisionada) por \$85.2 millones que representa el 11.7% del stock de préstamos más castigos a sep'17. De considerarse dicho monto, el ratio de irregularidad asciende a 19.3%, acorde al modelo de negocio y en línea con la mora esperada para la cartera. La cobertura con provisiones muestra una mejora interanual y representa el 89.3% de la cartera irregular, exponiendo el 8.7% del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos no cubiertos (vs. 16.9% a sep'16).

Baja capitalización: La capitalización de Crédito Directo continúa siendo ajustada para el modelo de negocios, y se sustenta en la capitalización recurrente de las reservas facultativas. Adicionalmente, la compañía se ha caracterizado por no distribuir sus resultados acumulados lo que le ha permitido aumentar la capitalización en el último año (PN/Activos: 11.8% a sep'17 vs 10.8% a sep'16).

Dependencia del mercado de capitales: El fondeo de Crédito Directo es obtenido principalmente a través de emisiones de deuda de corto y largo plazo (52.1% como porcentaje del activo), instrumentos estructurados y préstamos bancarios en el mercado local de capitales, y en menor medida mediante deudas comerciales y capital propio. La dependencia del financiamiento en el mercado de capitales, puede exponer la entidad al riesgo de refinanciación de sus pasivos ante una reducción de liquidez del mercado, sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado por la reconocida trayectoria del grupo económico al que pertenece.

Sensibilidad de la calificación

Fondeo, calidad de activos y endeudamiento. Una mayor volatilidad del mercado de capitales local que limite el acceso o aumente significativamente su costo de fondeo, así como un deterioro de su calidad de activos que aumente la exposición de su patrimonio o un mayor apalancamiento, podría generar presiones a la baja en las calificaciones de la compañía.

Diversificación y volumen de negocio. Un significativo y sostenido aumento del volumen de originaciones, acompañado de un adecuado desempeño, sumado a una prudente diversificación de su fondeo por fuente y plaza que reduzca el riesgo de refinanciación, así como una mejora en la capitalización, podría impulsar la suba de las calificaciones de la entidad.

ANEXO I

CREDITO DIRECTO S.A.

Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	345.993,3	50,13	249.676,3	39,55	168.507,5	48,57	117.129,9	33,41	3.344,3	4,93	n.a.	-
2. Otros Intereses Cobrados	28.458,9	4,12	18.986,0	3,01	12.684,0	3,66	4.275,0	1,22	36,3	0,05	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	374.452,2	54,26	268.662,3	42,56	181.191,5	52,22	121.404,9	34,63	3.380,6	4,98	0,0	-
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	117.294,0	17,00	115.854,6	18,35	87.936,4	25,34	56.570,2	16,14	1.592,2	2,35	43,9	0,18
7. Total Intereses Pagados	117.294,0	17,00	115.854,6	18,35	87.936,4	25,34	56.570,2	16,14	1.592,2	2,35	43,9	0,18
8. Ingresos Netos por Intereses	257.158,1	37,26	152.807,8	24,21	93.255,1	26,88	64.834,7	18,49	1.788,4	2,64	(43,9)	(0,18)
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1.696,4	0,25	1.869,9	0,30	632,2	0,18	1.542,5	0,44	1.705,2	2,51	17.712,2	72,18
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	100.229,1	14,52	77.514,6	12,28	53.593,9	15,45	19.116,9	5,45	641,9	0,95	524,7	2,14
14. Otros Ingresos Operacionales	2.210,7	0,32	9.342,5	1,48	8.275,9	2,39	18.428,9	5,26	1.649,1	2,43	n.a.	-
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	104.136,2	15,09	88.726,9	14,06	62.502,0	18,01	39.088,3	11,15	3.996,1	5,89	18.236,8	74,32
16. Gastos de Personal	33.097,8	4,80	23.919,5	3,79	12.959,7	3,74	11.821,0	3,37	4.356,6	6,42	4.148,7	16,91
17. Otros Gastos Administrativos	125.353,1	18,16	94.910,4	15,03	67.250,6	19,38	43.570,6	12,43	8.111,9	11,96	2.689,4	10,96
18. Total Gastos de Administración	158.450,9	22,96	118.829,8	18,82	80.210,3	23,12	55.391,6	15,80	12.468,5	18,38	6.838,1	27,87
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	202.843,5	29,39	122.704,9	19,44	75.546,9	21,77	48.531,4	13,84	(6.683,9)	(9,85)	11.354,8	46,27
21. Cargos por Incobrabilidad	114.149,8	16,54	78.063,5	12,37	54.622,2	15,74	36.706,3	10,47	16,8	0,02	n.a.	-
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	88.693,6	12,85	44.641,3	7,07	20.924,7	6,03	11.825,1	3,37	(6.700,7)	(9,88)	11.354,8	46,27
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	1.002,0	0,16	1.002,0	0,29	9.480,0	2,70	7.024,5	10,36	5.294,9	21,58
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	88.693,6	12,85	45.643,3	7,23	21.926,7	6,32	21.305,1	6,08	323,7	0,48	16.649,7	67,85
30. Impuesto a las Ganancias	32.263,2	4,67	16.501,7	2,61	8.689,6	2,50	7.990,3	2,28	476,7	0,70	-307,6	-1,25
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	56.430,4	8,18	29.141,6	4,62	13.237,1	3,82	13.314,8	3,80	(153,0)	(0,23)	16.957,3	69,10
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	56.430,4	8,18	29.141,6	4,62	13.237,1	3,82	13.314,8	3,80	(153,0)	(0,23)	16.957,3	69,10
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	56.430,4	8,18	29.141,6	4,62	13.237,1	3,82	13.314,8	3,80	-153,0	-0,23	16.957,3	69,10
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

CREDITO DIRECTO S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos	Annual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos												
A. Préstamos												
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	993.554,9	92,78	676.338,8	101,03	510.814,5	101,95	353.054,4	96,56	44.546,5	48,59	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	91.303,4	8,53	53.744,3	8,03	68.304,0	13,63	13.681,9	3,74	16,8	0,02	n.a.	-
7. Préstamos Netos de Previsiones	902.251,5	84,26	622.594,5	93,00	442.510,5	88,32	339.372,5	92,82	44.529,6	48,57	n.a.	-
8. Préstamos Brutos	993.554,9	92,78	676.338,8	101,03	510.814,5	101,95	353.054,4	96,56	44.546,5	48,59	n.a.	-
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	102.270,7	9,55	58.470,7	8,73	77.455,5	15,46	15.291,5	4,18	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables												
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	17.966,3	1,68	8.670,2	1,30	20.102,8	4,01	11.187,4	3,06	23.295,0	25,41	24.539,8	82,16
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	17.966,3	1,68	8.670,2	1,30	20.102,8	4,01	11.187,4	3,06	23.295,0	25,41	24.539,8	82,16
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	920.217,8	85,93	631.264,7	94,30	462.613,3	92,33	350.559,9	95,88	67.824,6	73,98	24.539,8	82,16
C. Activos No Rentables												
1. Disponibilidades	4.459,0	0,42	1.495,1	0,22	4.262,7	0,85	4.636,0	1,27	906,2	0,99	3.816,0	12,78
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.779,2	0,17	2.082,2	0,31	655,1	0,13	524,0	0,14	318,7	0,35	148,9	0,50
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	710,8	0,11	980,8	0,20	1.790,8	0,49	2.870,8	3,13	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.079,6	0,57	8,5	0,01	307,6	1,03
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	144.396,5	13,48	33.893,3	5,06	32.542,0	6,49	6.051,9	1,66	19.751,6	21,54	1.055,1	3,53
11. Total de Activos	1.070.852,4	100,00	669.446,2	100,00	501.053,9	100,00	365.642,2	100,00	91.680,4	100,00	29.867,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto												
D. Pasivos Onerosos												
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	195.787,2	18,28	194.927,0	29,12	160.229,5	31,98	241.088,9	65,94	47.674,4	52,00	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	578.662,0	54,04	371.981,0	55,57	263.534,7	52,60	64.504,6	17,64	14.830,2	16,18	935,5	3,13
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	774.449,1	72,32	566.908,0	84,68	423.764,3	84,57	305.593,5	83,58	62.504,6	68,18	935,5	3,13
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	114.136,9	10,66	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	114.136,9	10,66	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	888.586,1	82,98	566.908,0	84,68	423.764,3	84,57	305.593,5	83,58	62.504,6	68,18	935,5	3,13
E. Pasivos No Onerosos												
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	5.659,1	0,53	4.872,7	0,73	2.484,8	0,50	1.866,8	0,51	340,2	0,37	257,2	0,86
4. Pasivos Impositivos corrientes	37.008,8	3,46	18.554,5	2,77	9.561,8	1,91	11.890,0	3,25	691,7	0,75	377,7	1,26
5. Impuestos Diferidos	3.725,8	0,35	252,7	0,04	1.441,3	0,29	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	9.489,0	0,89	8.905,1	1,33	9.753,1	1,95	5.480,3	1,50	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos	944.468,8	88,20	599.492,9	89,55	447.005,2	89,21	324.830,6	88,84	63.536,5	69,30	1.570,4	5,26
F. Capital Híbrido												
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto												
1. Patrimonio Neto	126.383,7	11,80	69.953,2	10,45	54.046,6	10,79	40.811,6	11,16	28.143,9	30,70	28.296,9	94,74
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	126.383,7	11,80	69.953,2	10,45	54.046,6	10,79	40.811,6	11,16	28.143,9	30,70	28.296,9	94,74
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.070.852,4	100,00	669.446,2	100,00	501.053,9	100,00	365.642,2	100,00	91.680,4	100,00	29.867,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	113.516,1	10,60	60.572,2	9,05	32.965,0	6,58	25.753,8	7,04	1.826,9	1,99	3.306,9	11,07
9. Memo: Capital Elegible	113.516,1	10,60	60.572,2	9,05	32.965,0	6,58	25.753,8	7,04	1.826,9	1,99	3.306,9	11,07

CREDITO DIRECTO S.A.

Ratios

	30 sep 2017	31 dic 2016	30 sep 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	56,07	51,41	51,29	59,52	15,02	n.a.
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	63,82	59,04	58,94	59,72	7,32	n.a.
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	21,92	28,56	32,18	32,22	5,02	9,27
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	43,83	33,58	30,34	31,89	3,87	(0,35)
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	24,37	16,43	12,57	13,84	3,84	(0,35)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	43,83	33,58	30,34	31,89	3,87	(0,35)
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	28,82	36,73	40,13	37,61	69,08	100,24
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	43,86	49,20	51,50	53,30	215,55	37,59
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	24,63	24,68	24,69	25,18	20,52	43,11
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	275,65	239,43	216,87	144,38	(23,68)	76,63
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	31,53	25,49	23,25	22,06	(11,00)	71,58
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	56,27	63,62	72,30	75,63	(0,25)	n.a.
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	120,53	87,11	60,07	35,18	(23,74)	76,63
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	13,79	9,27	6,44	5,38	(11,03)	71,58
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	36,38	36,15	39,63	37,50	147,26	(1,85)
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	76,69	56,86	38,00	39,61	(0,54)	114,44
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	8,77	6,05	4,07	6,05	(0,25)	106,90
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	76,69	56,86	38,00	39,61	(0,54)	114,44
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	8,77	6,05	4,07	6,05	(0,25)	106,90
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización						
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,80	10,35	10,61	10,21	28,45	94,69
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	11,80	10,45	10,79	11,16	30,70	94,74
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	59,70	41,66	32,74	32,63	(0,54)	59,93
E. Ratios de Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Total de Activos	59,96	83,09	37,03	298,82	206,96	1.507,14
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	46,90	91,57	44,68	692,55	n.a.	(100,00)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	11,56	8,81	15,42	4,37	n.a.	n.a.
4. Previsiones / Total de Financiaciones	10,32	8,09	13,60	3,91	n.a.	n.a.
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	89,28	91,92	88,18	89,47	n.a.	n.a.
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	8,68	6,76	16,93	3,94	(0,06)	n.a.
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	18,55	16,07	16,67	18,65	0,08	n.a.
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	13,85	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	11,56	8,81	15,42	4,37	n.a.	n.a.
F. Ratios de Fondo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

ANEXO II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 02 de enero de 2018, ha decidido **confirmar*** la siguiente calificación de **Crédito Directo S.A.**:

-- Valores de deuda de corto plazo Clase XII por hasta \$ 75 millones (ampliable a \$ 125 millones): **A3(arg)**

Se confirma la calificación del VCP Clase XII, debido a que el emisor modificó la tasa de interés a la cual se devengarán los intereses del capital no amortizado, pactándose una tasa fija a ser informada en un aviso complementario al Aviso de Suscripción correspondiente. Anteriormente, se había establecido una tasa variable (BADLAR Privada más un margen de corte). El cambio no afecta la calificación asignada previamente.

Categoría A3(arg): Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

La calificación de Crédito Directo S.A. refleja su adecuado desempeño sustentado en una buena estrategia de negocios, su experiencia y conocimiento del management en la operatoria que realiza. A su vez, la calificación tiene en cuenta la elevada correlación con la evolución del consumo, la dependencia del mercado de capitales local para el fondeo de sus operaciones y su baja capitalización.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por KPMG al 31.12.16, quienes en su dictamen concluyen que los Estados Contables a la fecha de análisis presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la entidad, su resultado integral, los cambios en el patrimonio y flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente se han considerado los estados contables al 30.09.2017 auditados por KPMG, quienes no emiten opinión por tratarse de una revisión limitada. Sin embargo informan que no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los estados contables intermedios de Crédito Directo S.A. no estén presentados de forma razonable en todos sus aspectos significativos

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

Fuentes de información

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

Las presentes calificaciones se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, tal como:

- Suplemento de Precio Informativo Especial Preliminar de los Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo Clase XII, recibido del emisor el 28/12/2017.

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

- Estados contables anuales auditados (último al 31.12.2016), disponible en www.cnv.gob.ar
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017), disponible en www.cnv.gob.ar
- Suplemento de precios de las ON y VCP disponibles en www.cnv.gob.ar

ANEXO III

Características de las emisiones:

Valores de deuda de corto plazo Clase XII por hasta \$ 75 millones (ampliable a \$ 125 millones)

Los VCP son emitidos en el marco del Programa Global de Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo por hasta \$ 800 millones. Los VCP serán emitidos en pesos y a un plazo de 365 días corridos desde la fecha de emisión. Consistirán en obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, no subordinadas y sin garantía. Los intereses se abonarán trimestralmente en forma vencida a partir de la Fecha de Emisión. El capital de los VCP será amortizado en tres cuotas a ser efectuados el primero de ellos, al sexto mes de la Fecha de Emisión, por un importe equivalente al veinticinco por ciento (25%) del capital, el segundo, pagadero en el tercer trimestre desde la fecha de emisión, por un importe equivalente al veinticinco por ciento (25%) y el tercero, en la fecha de vencimiento, por un importe equivalente al cincuenta por ciento (50%) del capital. Los VCP Clase XII se emiten al cien por ciento de su valor nominal y devengarán intereses a tasa fija la que será informada mediante un aviso complementario al Aviso de Suscripción correspondiente.

ANEXO IV

Glosario

PN: Patrimonio Neto.

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

Management: gerencia.

Spread: Diferencia.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Trading: negociación en mercados financieros.

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

Vintage: Análisis estático, también llamado “por camadas” o “Vintage”, orientado a determinar una pérdida esperada de la cartera, así como su timing, basado en el desempeño histórico de una compañía.

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

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

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

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.