

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (Tarjeta Plata)

Informe de actualización

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo BBB-(arg)

Endeudamiento de Corto Plazo A3(arg)

- Obligaciones Negociables Pyme Clase I BBB-(arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Miles de pesos	31/01/2018	31/10/2017
Activos (USD)*	16.766	16.372
Activos	329.485	285.736
Patrimonio Neto	115.933	106.868
Resultado Neto	9.064	34.214
ROAA (%)	11,69	13,54
ROAE (%)	32,28	37,95
PN/Activos (%)	35,19	37,40

* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 31/01/18: 19.6525 y 31/10/17: 17.4528

Criterios relacionados:

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

Analista Principal

Nicolás Sanvitale
Analista
5411 – 5235 – 8147
nicolas.sanvitale@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 – 8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (Tarjeta Plata) es una entidad financiera que opera fuera de las exigencias regulatorias del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y que se focaliza en la financiación al consumo a través de préstamos personales y tarjeta de crédito a personas físicas de ingresos medios y bajos.

Factores relevantes de la calificación

Buena rentabilidad: La rentabilidad de Tarjeta Plata (TP) es elevada basada principalmente en su alto margen por intereses, acorde al segmento de mercado en que opera. A ene'18 el ROE de la entidad alcanzaba el 32.3% y el ROA el 11.7%, por encima de la media de las entidades financieras no bancarias. Si bien el desempeño es adecuado, la compañía se encuentra en proceso de rápida expansión por lo que se enfrenta al desafío de crecer conservando apropiados estándares de calidad de activos y un adecuado fondeo.

Aceptable calidad de activos: La irregularidad de la cartera de la compañía es acorde a su estrategia de negocios. FIX considera que el mercado objetivo en el que implementa su modelo de negocio presenta un elevado riesgo de crédito resultando en indicadores de cartera non-performing altos que pueden afectar a la compañía en situaciones de stress. A ene'18 la irregularidad alcanzaba el 16.6%, superior a la registrada en oct'17 (10.5%), mientras que los cargos por incobrabilidad representan el 19.6% del total de las financiaciones.

Ajustada cobertura con provisiones: La política de provisiones de la empresa contempla la previsión del 100% de los créditos con una mora superior a 240 días, lo que podría exponer al patrimonio a un porcentaje del riesgo no cubierto de los préstamos irregulares (mora entre 90 días y 240 días).

Buena capitalización: La capitalización de TP es adecuada (ene'18 32.1% capital tangible / activos tangibles), acorde a la operatoria que desarrolla. La capitalización, medida como PN/Activos es de 35.2% a ene'18. La buena generación de resultados y una razonable política de distribución de dividendos contribuyen a sostener buenos niveles de capitalización. Fix considera necesarios dichos niveles dado el elevado riesgo que asume en su operatoria.

Escasa diversificación de ingresos: TP posee una acotada diversificación en sus fuentes de ingresos, concentrando en el margen neto de intereses el principal flujo de ingresos. Además, su generación de ingresos está estrechamente vinculada a la evolución del consumo.

Progresiva diversificación del fondeo: TP se fondea a través de bancos de la plaza local (venta de cartera, descubierto y préstamos), la emisión de fideicomisos financieros y capital propio. Adicionalmente, en Ene'18 emitió su primera ON pyme por un monto de \$47.5 millones, a fin de alargar el plazo promedio de sus pasivos y financiar el crecimiento proyectado. Sin embargo, mantiene una elevada dependencia del Fondeo institucional, que tiene mayor volatilidad en situaciones de stress.

Ajustada liquidez: El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el corto plazo de sus activos que minimizan el riesgo de descalce. Al 31-01-18 los activos con vencimiento menor a tres meses representan 1.7 veces las deudas contraídas con vencimiento en el mismo período. No obstante, la estrategia de la entidad de optimizar su capital, la expone a una ajustada posición de liquidez debido a la continua necesidad de refinanciación de sus pasivos.

Sensibilidad de la calificación

Liquidez y desempeño: En caso de un fuerte estrés de liquidez y/o un deterioro severo de la calidad de la cartera que afecte en la solvencia de la entidad, podrían generar presiones en sus calificaciones. Por otra parte, un crecimiento sostenido de TP conservando adecuados niveles de calidad de cartera, capitalización y liquidez, podría generar una revisión a la suba de la calificación.

Anexo I

Estados Financieros de acuerdo a Normas Contables Locales:

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.

Estado de Resultados

	31 ene 2018		31 oct 2017		31 oct 2016		31 oct 2015	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	85.274,2	122,35	264.404,2	107,48	208.799,3	106,19	165.235,2	128,96
2. Otros Intereses Cobrados	67,0	0,10	29.439,3	11,97	11.048,6	5,62	1.402,8	1,09
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	85.341,1	122,45	293.843,5	119,45	219.847,9	111,81	166.638,0	130,06
5. Intereses por depósitos	6.944,7	9,96	23.648,0	9,61	18.059,9	9,18	11.608,0	9,06
6. Otros Intereses Pagados	1.391,8	2,00	-4.241,4	-1,72	573,6	0,29	n.a.	-
7. Total Intereses Pagados	8.336,5	11,96	19.406,6	7,89	18.633,5	9,48	11.608,0	9,06
8. Ingresos Netos por Intereses	77.004,7	110,49	274.437,0	111,56	201.214,4	102,33	155.030,0	121,00
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	2.855,5	4,10	9.799,5	3,98	5.283,9	2,69	1.746,3	1,36
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	2.855,5	4,10	9.799,5	3,98	5.283,9	2,69	1.746,3	1,36
16. Gastos de Personal	23.590,0	33,85	82.768,9	33,65	61.366,2	31,21	45.430,3	35,46
17. Otros Gastos Administrativos	30.110,1	43,20	100.808,2	40,98	69.789,8	35,49	47.410,2	37,00
18. Total Gastos de Administración	53.700,1	77,05	183.577,0	74,62	131.156,0	66,70	92.840,5	72,46
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	-726,0	-0,30	-7,5	0,00	-915,0	-0,71
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	26.160,1	37,53	99.933,4	40,62	75.334,8	38,31	63.020,8	49,19
21. Cargos por Incobrabilidad	13.695,9	19,65	52.380,7	21,29	36.428,2	18,53	38.597,2	30,12
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	12.464,2	17,88	47.552,8	19,33	38.906,7	19,79	24.423,7	19,06
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	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.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	12.464,2	17,88	47.552,8	19,33	38.906,7	19,79	24.423,7	19,06
30. Impuesto a las Ganancias	3.400,0	4,88	13.339,0	5,42	12.463,7	6,34	7.211,2	5,63
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	9.064,2	13,01	34.213,7	13,91	26.442,9	13,45	17.212,5	13,43
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	9.064,2	13,01	34.213,7	13,91	26.442,9	13,45	17.212,5	13,43
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	9.064,2	13,01	34.213,7	13,91	26.442,9	13,45	17.212,5	13,43
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	2.250,0	1,14	500,0	0,39
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 ene 2018		31 oct 2017		31 oct 2016		31 oct 2015	
	3 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	308.692,0	93,69	247.156,0	86,50	209.276,5	94,59	149.516,8	103,50
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	30.033,9	9,12	30.268,9	10,59	27.734,7	12,54	23.370,3	16,18
7. Préstamos Netos de Previsiones	278.658,0	84,57	216.887,0	75,90	181.541,8	82,06	126.146,5	87,32
8. Préstamos Brutos	308.692,0	93,69	247.156,0	86,50	209.276,5	94,59	149.516,8	103,50
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	n.a.	-	28.071,0	9,82	25.655,5	11,60	12.503,0	8,65
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	13.793,4	6,23	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Sociedades	123,1	0,04	29.113,3	10,19	1.293,8	0,58	1.981,8	1,37
8. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	123,1	0,04	29.113,3	10,19	15.087,2	6,82	1.981,8	1,37
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	278.781,1	84,61	246.000,3	86,09	196.629,0	88,88	128.128,3	88,69
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	4.279,7	1,30	4.422,0	1,55	4.536,1	2,05	6.263,8	4,34
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.884,7	0,57	1.997,8	0,70	1.916,8	0,87	1.522,1	1,05
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	15.193,7	4,61	8.375,0	2,93	211,5	0,10	186,5	0,13
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	29.345,5	8,91	24.940,6	8,73	17.946,9	8,11	8.363,6	5,79
11. Total de Activos	329.484,7	100,00	285.735,7	100,00	221.240,4	100,00	144.464,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	46.882,6	14,23	53.281,4	18,65	52.219,5	23,60	16.396,9	11,35
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	46.157,6	14,01	50.690,7	17,74	41.565,9	18,79	43.804,0	30,32
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	93.040,2	28,24	103.972,2	36,39	93.785,4	42,39	60.200,9	41,67
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	47.450,0	14,40	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondeo	44,1	0,01	169,2	0,06	574,3	0,26	621,9	0,43
12. Total de Fondos de Largo plazo	47.494,1	14,41	169,2	0,06	574,3	0,26	621,9	0,43
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	140.534,4	42,65	104.141,4	36,45	94.359,7	42,65	60.822,8	42,10
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	8.254,5	2,51	8.406,6	2,94	6.636,3	3,00	5.189,2	3,59
4. Pasivos Impositivos corrientes	61.389,2	18,63	52.968,6	18,54	40.109,7	18,13	24.454,0	16,93
5. Impuestos Diferidos	968,2	0,29	1.006,0	0,35	1.230,2	0,56	1.436,6	0,99
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	2.406,0	0,73	12.344,8	4,32	4.000,0	1,81	3.600,0	2,49
10. Total de Pasivos	213.552,2	64,81	178.867,4	62,60	146.335,8	66,14	95.502,7	66,11
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	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.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	115.932,5	35,19	106.868,3	37,40	74.904,6	33,86	48.961,6	33,89
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	115.932,5	35,19	106.868,3	37,40	74.904,6	33,86	48.961,6	33,89
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	329.484,7	100,00	285.735,7	100,00	221.240,4	100,00	144.464,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	100.738,8	30,57	98.493,3	34,47	74.693,1	33,76	48.775,2	33,76
9. Memo: Capital Elegible	100738,8	30,57	98493,32053	34,47	74693,08098	33,76	48775,15336	33,76

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.

Ratios

	31 ene 2018	31 oct 2017	31 oct 2016	31 oct 2015
	3 meses	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	122,73	116,01	116,39	123,30
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	129,04	131,96	135,39	148,30
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	27,04	19,95	24,01	21,27
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	116,43	123,24	123,92	137,97
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	95,72	99,72	101,48	103,62
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	116,43	123,24	123,92	137,97
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	3,58	3,45	2,56	1,11
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	67,24	64,59	63,51	59,22
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	69,26	72,63	71,73	73,44
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	93,17	110,83	121,64	155,20
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	33,74	39,54	41,20	49,85
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	52,35	52,42	48,36	61,25
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	44,39	52,74	62,82	60,15
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	16,08	18,81	21,28	19,32
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	27,28	28,05	32,03	29,53
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	32,28	37,95	42,70	42,39
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	11,69	13,54	14,46	13,62
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	32,28	37,95	42,70	42,39
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	11,69	13,54	14,46	13,62
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	32,05	35,51	33,79	33,81
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Capital Básico / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	35,19	37,40	33,86	33,89
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	8,5	2,9
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	8,5	2,9
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	31,02	32,01	32,30	34,13
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	15,31	29,15	53,15	33,33
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	24,90	18,10	39,97	26,16
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	16,60	10,47	12,26	8,45
4. Previsiones / Total de Financiaciones	9,73	11,29	13,25	15,80
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	58,63	107,83	108,10	186,92
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	18,28	(2,06)	(2,78)	(22,20)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	19,55	22,98	20,31	28,80
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	16,60	10,47	12,26	8,45
F. Ratios de Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 5 de junio de 2018, **confirmó*** las siguientes calificaciones de **Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.**:

- Endeudamiento de Largo Plazo: BBB-(arg) Perspectiva Estable
- Endeudamiento de Corto Plazo: A3(arg)
- Obligaciones Negociables Pyme Clase I por hasta \$50 millones ampliable hasta un máximo de \$ 100 millones: BBB-(arg) con Perspectiva Estable.

Categoría BBB(arg): Indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una adecuada calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

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

Categoría 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 Sistemas Unificados de Crédito Dirigido 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 y la estructura de fondeo.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por BDO al 31.10.17, 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.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables intermedios auditados por BDO al 31.01.18 quienes establecen que sobre la base de su revisión, nada les ha llamado la atención que les hiciese pensar que los estados financieros condensados no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la norma locales de Contabilidad.

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

Fuentes de información

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

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

- Balance General Auditado (último 31.10.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balance Trimestral Auditado (último 31.01.2018), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Precio de Obligaciones Pyme Clase I, disponible en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Descripción de las emisiones calificadas.

Obligaciones Negociables Pyme Clase I a tasa variable por un máximo de \$100 millones. Se trata de Obligaciones Negociables a tasa variable (Badlar privada + margen aplicable) con vencimiento a 18 meses contados desde la fecha de emisión y por un valor nominal de hasta \$100 millones. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones ni garantizadas.

El capital de las obligaciones negociables se amortizará en 3 pagos: a los 12 y 15 meses de emisión por un 33% y a los 18 meses por un 34% del total del valor nominal y los intereses se pagarán trimestralmente por periodo vencido. El capital no amortizado de las Obligaciones Negociables Clase 1 devengará un interés a una tasa de interés variable anual equivalente a la suma de: (i) Tasa Badlar Privada aplicable al Período de Devengamiento de Intereses en cuestión; más (ii) el Margen Aplicable (que surgirá del proceso de licitación pública y será oportunamente informado a través del Aviso de Resultados).

La ON Pyme Clase I se emitió el día 18 de enero de 2018 por un monto de \$47.5 millones y una tasa de corte de BADLAR + 720 puntos básicos, con vencimiento el 11 de julio de 2019. Los intereses serán pagaderos de forma trimestral en abril 2018, julio 2018, octubre 2018, enero 2019, abril 2019 y en la fecha de vencimiento.

Anexo IV

Glosario

Spread: diferencia.

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

PN: Patrimonio Neto

Non-Performing: Cartera Irregular

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.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Management: gerencia.

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