

## CRELINEA S.A.

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

<b>Nacional</b>	
Endeudamiento de Largo Plazo	BB(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	B(arg)
ON Serie III por hasta \$100 mill. (ampliable a \$150 mill.)	B(arg)

#### Perspectiva

Calificación de Largo Plazo	Negativa
-----------------------------	----------

#### Resumen Financiero

Mill. de pesos	31/05/18	31/05/17
Activos (USD)*	57,6	65,1
Activos	1.438,0	1.050,6
Patrimonio Neto	393,5	368,4
Resultado Neto	26,4	16,5
ROAA (%)	3,9	3,4
ROAE (%)	13,7	8,8
PN/Activos (%)	27,4	35,1

\* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 31/05/18: 24,9475 y 31/05/17: 16,1420

#### Criterios relacionados:

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

#### Analistas

##### Analista Principal

Matías Pisani  
 Director Asociado  
 5411 – 5235 - 8131  
[matias.pisani@fixscr.com](mailto:matias.pisani@fixscr.com)

##### Analista Secundario

Darío Logiodice  
 Director  
 5411 – 5235 - 8100  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

##### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
 5411 – 5235 – 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

#### Perfil

Credinea S.A. (CNEA) es una empresa cuyo negocio principal es el de otorgamiento de préstamos personales. Desarrolla sus actividades utilizando la marca Corefin. A may'18, cuenta con 45 sucursales, sumados a 83 puntos de venta; si bien, su cobertura territorial es a escala nacional, cuenta con mayor presencia en el centro y norte del país.

#### Factores relevantes de la calificación

**Status actual del concurso de Carsa:** Carsa S.A. y Credinea (CNEA) forman parte de un mismo grupo económico, comparten accionistas y management; a la vez que CNEA realiza parte de su originación en locales de Carsa y se apalanca en su estructura operativa. Carsa ingresó en concurso preventivo a fines de may'18, exponiendo a un fuerte stress financiero la operatoria de CNEA, limitando sus opciones de fondeo y restringiendo su volumen de operaciones. Actualmente, Carsa se encuentra negociando acuerdos que resguarden la viabilidad del negocio y los intereses de los obligacionistas en simultaneo. En este contexto, el 7-sep-18, Carsa ha manifestado la decisión de desistir de su concurso preventivo.

**Limitado acceso al mercado de capitales:** Dada los hechos recientes, vinculados a la formación de concurso preventivo de su vinculada, CNEA se encuentra en un escenario con crecientes limitaciones al fondeo. FIX espera que la compañía reduzca sus necesidades de financiamiento en el corto plazo a fin de limitar la utilización de recursos de terceros, priorizando el uso de fondos propios. La recomposición del acceso al fondeo dependerá de la confianza de los inversores y de la situación de Carsa.

**Menor apalancamiento esperado:** A partir de las limitantes en el acceso al fondeo se espera que la entidad, en el corto plazo, reduzca su operatoria, financiándola casi exclusivamente con capital propio. Esta situación derivará en un menor apalancamiento, revirtiendo la tendencia reciente de un mayor endeudamiento. FIX espera que CNEA cancele sus vencimientos de deuda y continúe originando mayormente con el flujo de su cobranza.

**Deterioro en la calidad de cartera:** CNEA apunta a un núcleo de clientes dentro del segmento socioeconómico C1, C2 y C3, a la vez que, por política interna, no da de baja del balance créditos con mora mayor a 365 días. En ese sentido, la cartera irregular en balance asciende al 50,6% de los préstamos brutos. Considerando el saldo de capital de la cartera irregular con mora mayor a 91 y hasta 365 días, la morosidad se ubica en torno al 14,6% (vs. 12,6% a feb'18), acorde al ratio de entidades comparables. A 36 meses de originado los préstamos, la perdida esperada se ubica cercana al 7%. La cobertura con provisiones es acotada, exponiendo una elevada proporción del PN (86,6% vs. 66,3% a nov'17) a perdidas por incobrabilidad de créditos no cubiertos.

#### Sensibilidad de la calificación

**Morosidad y desempeño:** La continuidad en el incremento de la irregularidad en cartera que afecte su desempeño, presionando sus niveles de capitalización, podría generar las condiciones para una baja en las calificaciones de CNEA.

**Acceso al mercado de capitales e irregularidad:** Futuros aumentos de la calificación se encontrarían ligados a un restablecimiento en el acceso al mercado de capitales para fondear su operatoria, conservando una adecuada calidad de activos, que deriven en una más robusta generación interna de capital, a partir de la cobranza de sus financiaciones.

## Anexo I

### Credinea S.A.

#### Estado de Resultados

	31 may 2018		30 nov 2017		31 may 2017		30 nov 2016		30 nov 2015	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	421.732,9	73,76	659.226,3	64,05	319.248,3	70,54	481.570,7	63,99	367.181,7	66,06
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	44,1	0,01
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>421.732,9</b>	<b>73,76</b>	<b>659.226,3</b>	<b>64,05</b>	<b>319.248,3</b>	<b>70,54</b>	<b>481.570,7</b>	<b>63,99</b>	<b>367.225,8</b>	<b>66,07</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	127.428,3	22,29	141.004,2	13,70	65.555,2	14,48	109.928,6	14,61	67.236,6	12,10
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>127.428,3</b>	<b>22,29</b>	<b>141.004,2</b>	<b>13,70</b>	<b>65.555,2</b>	<b>14,48</b>	<b>109.928,6</b>	<b>14,61</b>	<b>67.236,6</b>	<b>12,10</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>294.304,6</b>	<b>51,47</b>	<b>518.222,1</b>	<b>50,35</b>	<b>253.693,1</b>	<b>56,05</b>	<b>371.642,1</b>	<b>49,38</b>	<b>299.989,2</b>	<b>53,97</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	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.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	43.376,9	7,59	70.485,9	6,85	29.429,3	6,50	74.071,4	9,84	57.454,9	10,34
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>43.376,9</b>	<b>7,59</b>	<b>70.485,9</b>	<b>6,85</b>	<b>29.429,3</b>	<b>6,50</b>	<b>74.071,4</b>	<b>9,84</b>	<b>57.454,9</b>	<b>10,34</b>
16. Gastos de Personal	98.646,4	17,25	166.113,3	16,14	74.787,3	16,52	136.395,9	18,12	143.065,9	25,74
17. Otros Gastos Administrativos	149.395,4	26,13	266.776,8	25,92	121.844,1	26,92	189.962,7	25,24	145.024,5	26,09
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>248.041,8</b>	<b>43,38</b>	<b>432.890,1</b>	<b>42,06</b>	<b>196.631,4</b>	<b>43,44</b>	<b>326.358,5</b>	<b>43,36</b>	<b>288.090,4</b>	<b>51,83</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>89.639,7</b>	<b>15,68</b>	<b>155.818,0</b>	<b>15,14</b>	<b>86.491,1</b>	<b>19,11</b>	<b>119.354,9</b>	<b>15,86</b>	<b>69.353,7</b>	<b>12,48</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	54.003,0	9,45	105.239,7	10,22	53.242,6	11,76	69.912,4	9,29	29.807,3	5,36
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>35.636,7</b>	<b>6,23</b>	<b>50.578,3</b>	<b>4,91</b>	<b>33.248,5</b>	<b>7,35</b>	<b>49.442,5</b>	<b>6,57</b>	<b>39.546,4</b>	<b>7,11</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	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.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>35.636,7</b>	<b>6,23</b>	<b>50.578,3</b>	<b>4,91</b>	<b>33.248,5</b>	<b>7,35</b>	<b>49.442,5</b>	<b>6,57</b>	<b>39.546,4</b>	<b>7,11</b>
30. Impuesto a las Ganancias	9.204,6	1,61	28.743,3	2,79	16.762,3	3,70	17.107,1	2,27	18.301,7	3,29
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>26.432,1</b>	<b>4,62</b>	<b>21.835,0</b>	<b>2,12</b>	<b>16.486,2</b>	<b>3,64</b>	<b>32.335,3</b>	<b>4,30</b>	<b>21.244,7</b>	<b>3,82</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	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.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>26.432,1</b>	<b>4,62</b>	<b>21.835,0</b>	<b>2,12</b>	<b>16.486,2</b>	<b>3,64</b>	<b>32.335,3</b>	<b>4,30</b>	<b>21.244,7</b>	<b>3,82</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	26.432,1	4,62	21.835,0	2,12	16.486,2	3,64	32.335,3	4,30	21.244,7	3,82
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	17.437,8	2,32	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## Credinea S.A.

### Estado de Situación Patrimonial

	31 may 2018		30 nov 2017		31 may 2017		30 nov 2016		30 nov 2015	
	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.618.577,8	112,55	1.450.493,8	117,48	1.274.923,8	121,35	1.072.846,6	123,09	808.884,6	120,55
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	478.187,8	33,25	424.184,7	34,36	372.187,6	35,43	322.467,5	37,00	254.899,2	37,99
<b>7. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>1.140.390,1</b>	<b>79,30</b>	<b>1.026.309,0</b>	<b>83,12</b>	<b>902.736,1</b>	<b>85,93</b>	<b>750.379,1</b>	<b>86,09</b>	<b>553.985,5</b>	<b>82,56</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>1.618.577,8</b>	<b>112,55</b>	<b>1.450.493,8</b>	<b>117,48</b>	<b>1.274.923,8</b>	<b>121,35</b>	<b>1.072.846,6</b>	<b>123,09</b>	<b>808.884,6</b>	<b>120,55</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	818.958,4	56,95	671.994,3	54,43	604.200,9	57,51	487.949,5	55,98	376.898,0	56,17
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	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.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	3.102,0	0,22	2.962,6	0,24	2.468,7	0,23	2.211,5	0,25	1.851,6	0,28
4. Derivados	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.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>3.102,0</b>	<b>0,22</b>	<b>2.962,6</b>	<b>0,24</b>	<b>2.468,7</b>	<b>0,23</b>	<b>2.211,5</b>	<b>0,25</b>	<b>1.851,6</b>	<b>0,28</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	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.	-
11. Inversiones en inmuebles	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.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>1.143.492,1</b>	<b>79,52</b>	<b>1.029.271,6</b>	<b>83,36</b>	<b>905.204,9</b>	<b>86,16</b>	<b>752.590,6</b>	<b>86,34</b>	<b>555.837,0</b>	<b>82,84</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	21.440,5	1,49	8.189,2	0,66	7.839,6	0,75	8.678,2	1,00	47.756,1	7,12
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	7.524,1	0,52	7.406,1	0,60	7.416,3	0,71	6.225,1	0,71	7.107,6	1,06
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	288,0	0,02	10,0	0,00	10,0	0,00	46,1	0,01	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	104.317,8	7,25	68.961,5	5,59	12.405,4	1,18	3.805,8	0,44	5.321,5	0,79
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	160.970,8	11,19	120.853,8	9,79	117.729,7	11,21	100.274,0	11,50	54.962,9	8,19
<b>11. Total de Activos</b>	<b>1.438.033,3</b>	<b>100,00</b>	<b>1.234.692,1</b>	<b>100,00</b>	<b>1.050.605,9</b>	<b>100,00</b>	<b>871.619,9</b>	<b>100,00</b>	<b>670.985,1</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	275.818,7	19,18	199.049,3	16,12	127.105,0	12,10	84.060,1	9,64	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	677.152,1	47,09	562.816,5	45,58	488.358,1	46,48	377.197,0	43,28	290.987,3	43,37
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>952.970,9</b>	<b>66,27</b>	<b>761.865,8</b>	<b>61,70</b>	<b>615.463,0</b>	<b>58,58</b>	<b>461.257,1</b>	<b>52,92</b>	<b>290.987,3</b>	<b>43,37</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	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.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
12. Derivados	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.	-
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>952.970,9</b>	<b>66,27</b>	<b>761.865,8</b>	<b>61,70</b>	<b>615.463,0</b>	<b>58,58</b>	<b>461.257,1</b>	<b>52,92</b>	<b>290.987,3</b>	<b>43,37</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	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.	-
3. Otras Previsiones	18.947,4	1,32	24.196,6	1,96	16.109,1	1,53	17.517,1	2,01	17.558,2	2,62
4. Pasivos Impositivos corrientes	72.575,5	5,05	74.922,3	6,07	50.675,2	4,82	23.535,5	2,70	24.540,5	3,66
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>1.044.493,8</b>	<b>72,63</b>	<b>860.984,8</b>	<b>69,73</b>	<b>682.247,3</b>	<b>64,94</b>	<b>502.309,7</b>	<b>57,63</b>	<b>333.085,9</b>	<b>49,64</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	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.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	393.539,5	27,37	373.707,4	30,27	368.358,6	35,06	369.310,2	42,37	337.899,2	50,36
2. Participación de Terceros	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.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	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.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>393.539,5</b>	<b>27,37</b>	<b>373.707,4</b>	<b>30,27</b>	<b>368.358,6</b>	<b>35,06</b>	<b>369.310,2</b>	<b>42,37</b>	<b>337.899,2</b>	<b>50,36</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>1.438.033,3</b>	<b>100,00</b>	<b>1.234.692,1</b>	<b>100,00</b>	<b>1.050.605,9</b>	<b>100,00</b>	<b>871.619,9</b>	<b>100,00</b>	<b>670.985,1</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	288.933,7	20,09	304.735,9	24,68	355.943,2	33,88	365.458,2	41,93	332.577,7	49,57
9. Memo: Capital Elegible	288.933,7	20,09	304.735,9	24,68	355.943,2	33,88	365.458,2	41,93	332.577,7	49,57

## Credinea S.A.

### Ratios

	31 may 2018	30 nov 2017	31 may 2017	30 nov 2016	30 nov 2015
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	54,58	52,81	54,46	52,34	47,80
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	76,83	73,98	77,37	75,77	69,41
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	29,36	23,07	24,63	30,26	26,24
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	53,61	58,16	61,48	58,47	56,70
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	43,77	46,35	48,58	47,47	51,06
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	53,61	58,16	61,48	58,47	56,70
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	12,85	11,97	10,39	16,62	16,07
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	73,45	73,53	69,45	73,22	80,60
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	36,81	41,15	41,01	43,36	46,03
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	46,38	41,86	46,39	33,78	20,70
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	13,30	14,81	18,04	15,86	11,08
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	60,24	67,54	61,56	58,58	42,98
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	18,44	13,59	17,83	13,99	11,80
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,29	4,81	6,93	6,57	6,32
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	25,83	56,83	50,42	34,60	46,28
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	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.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	13,68	5,87	8,84	9,15	6,34
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,92	2,08	3,44	4,30	3,39
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	13,68	5,87	8,84	9,15	6,34
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,92	2,08	3,44	4,30	3,39
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	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.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	21,67	26,14	34,28	42,11	49,96
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	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.
7. Patrimonio Neto / Activos	27,37	30,27	35,06	42,37	50,36
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	53,93	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	n.a.	n.a.	n.a.	53,93	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	13,47	5,84	8,98	4,03	6,29
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	16,47	41,65	20,53	29,90	17,32
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	11,59	35,20	18,84	32,63	11,06
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	50,60	46,33	47,39	45,48	46,59
4. Previsiones / Total de Financiaciones	29,54	29,24	29,19	30,06	31,51
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	58,39	63,12	61,60	66,09	67,63
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	86,59	66,31	62,99	44,81	36,11
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	7,01	8,43	9,11	7,60	3,88
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	50,60	46,33	47,39	45,48	46,59
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	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.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	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 13 de septiembre de 2018, **confirmó** las siguientes calificaciones de Credinea S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **BB(arg)** Perspectiva **Negativa**, desde BBB(arg) Perspectiva Estable.

-Endeudamiento de Corto Plazo: **B(arg)** desde A3(arg).

-Obligaciones Negociables Serie III por hasta \$100 millones (ampliable hasta \$150 millones): **B(arg)** desde A3(arg).

**Categoría BB(arg):** BB nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones en el país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

**Categoría B(arg):** Indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo de las condiciones económicas y financieras.

La calificación se fundamenta en la situación de concurso preventivo por la que se encuentra atravesando Carsa S.A., entidad vinculada a Credinea (CNEA), con la que comparte accionistas y management; a la vez que desde la estructura operativa de esa compañía se origina el 25% de los préstamos de Credinea. El concurso de acreedores de su vinculada pone bajo stress financiero la operatoria de CNEA, limitando sus opciones de fondeo, restringiendo su volumen de operaciones y haciendo más sensible su situación financiera ante cambios en el entorno.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados por Lisicki Litvin & Asoc., al 30.11.17, en cuyo dictamen establece que en su opinión, los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Credinea S.A., así como los resultados del ejercicio, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asimismo, se tuvieron en cuenta los estados contables al 31.05.2018, con auditoría a cargo de Lisicki Litvin & Asoc., que no emite opinión por el carácter de revisión limitada de la auditoría realizada.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 16 de mayo de 2018, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales aspectos acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Gobierno Corporativo, Desempeño y Riesgos.

(\*) 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.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Suplemento de Precios preliminar de las Obligaciones Negociables Serie III, enviado por el emisor el 02.05.2018.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 30.11.2017), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados Contables trimestrales auditado (último al 31.05.2018), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### 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

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

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

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROAA: Retorno sobre Activo.

## ANEXO IV

### Características de las emisiones:

Obligaciones Negociables Serie III por un monto de hasta \$100 millones, ampliable hasta \$150 millones

Las obligaciones negociables se tratan de una serie por hasta \$100 millones (ampliable hasta \$ 150 millones), las cuales serán colocadas mediante subasta o licitación pública. Las obligaciones son a 12 meses de plazo, a tasa variable (BADLAR Privada + un margen).

Las Obligaciones Negociables Serie III constituyen obligaciones simples, no convertibles en acciones, con garantía común sobre el patrimonio de la Emisora y calificarán pari passu en todo momento entre ellas y con todas las deudas no garantizadas y no subordinadas de la Emisora, tanto presentes como futuras. Solo y únicamente se permitirá el rescate anticipado por razones impositivas.

El capital de las ON Serie III se pagará en tres cuotas a los 10, 11 y 12 meses contados desde de la Fecha de Emisión. En este contexto, la primera cuota de pago representará el 20% del capital siendo la segunda y tercera equivalente al 40% cada una del capital original.

Asimismo, los servicios de capital devengarán intereses sobre saldos pendientes de pago y serán pagaderos a los 10, 11 y 12 meses, en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión pero del correspondiente mes, junto con las fechas de pago de capital. Los servicios de intereses serán pagaderos trimestralmente a los 3, 6, 9 y 12 meses de la fecha de emisión. El interés se calculará sobre el saldo de capital (o valor residual de los títulos emitidos) considerando para su cálculo 365 días.



**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 disseminación 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.