

# FIX (afiliada de Fitch) confirma calificaciones de Cartasur Cards S.A

11 de julio de 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX), confirmó las calificaciones de Cartasur Cards S.A. Un detalle de las calificaciones se agrega al final del presente comunicado. FACTORES RELEVANTES DE LAS CALIFICACIONES La calificación de Cartasur Cards S.A. se fundamenta en su buena rentabilidad y adecuada capitalización e incorpora su baja calidad de activos, aunque en línea con su modelo de negocios, la escasa diversificación por producto y su acotada flexibilidad financiera. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES En caso de un fuerte estrés de liquidez y/o un deterioro severo de la calidad de la cartera o en la solvencia de la entidad, podrían generar presiones a las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un crecimiento sostenido de Cartasur conservando adecuados niveles de calidad de cartera, capitalización y liquidez, en conjunto con una formalización de su estructura de Gobierno Corporativo, podría generar una revisión a la suba de la calificación. PERFIL CS 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. Comenzó a operar en el año 1987. La rentabilidad de Cartasur es elevada basada principalmente en su alto margen por intereses, acorde al alto riesgo de crédito del segmento de mercado en que desarrolla/focaliza su operatoria. A mar'18 el ROE de la entidad alcanzaba el 57.2% y el ROA alcanzaba el 20.1%, por encima de la media de las entidades financieras no bancarias. La buena generación de resultados de la compañía contribuye a una adecuada capitalización de CS (mar'18 29.9% capital tangible / activos tangibles). La capitalización de CS se considera adecuada, medida como PN/Activos disminuyó a 29.9% en mar'18 (41.1% a mar'17), debido en parte a la distribución de dividendos y principalmente al fuerte incremento en el volumen de negocios (+112.7% los préstamos brutos vs mar'17). La irregularidad de la cartera de la compañía se ha caracterizado por ser elevada y superior a su grupo de comparables. 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 en situaciones de stress. A mar'18 la cartera irregular alcanzaba el 27.9%, mientras que al considerar únicamente la cartera con mora menor a un año, la irregularidad alcanzaría el 19.5%. Históricamente, CS se ha fondeado a través de la venta de cartera con recurso a bancos de la plaza local, líneas con entidades financieras, la emisión de fideicomisos financieros y capital propio. Adicionalmente, durante 2017, emitió sus primeros dos ONs por un monto total de \$175 millones y acordó un préstamo sindicado a 24 meses por \$163 millones, a fin de mejorar el plazo promedio de sus pasivos. El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el corto plazo de sus activos que minimizan el riesgo de descalce. Al 31.03.18 el activo corriente representaba 1.4 veces el pasivo corriente (1.74 a mar'18). No obstante, la estrategia de la entidad de optimizar su capital, expone a CS a una ajustada posición de liquidez lo que puede afectar a la entidad ante escenarios de estrés financiero como el actual, dada la continua necesidad de refinanciación de parte de sus pasivos. Hacia adelante, FIX considera que la rentabilidad de este tipo de compañías puede verse afectadas producto de una menor actividad económica y mayores niveles de desempleo, lo que aumentaría los cargos por incobrabilidad e impactaría negativamente en la demanda potencial de crédito. No obstante, se considera que el margen de Carta Sur Tarjeta Plata es holgado, y que la buena generación de resultados histórica se mantendrá en el mediano plazo. Hacia adelante, FIX espera un menor crecimiento en la originación de préstamos de estas compañías que mitiguen los riesgos mencionados. DETALLE DE LAS CALIFICACIONES: -Endeudamiento de Largo Plazo: BBB-(arg) con Perspectiva Estable. -Endeudamiento de Corto Plazo: A3(arg). -Obligación Negociable Clase I: BBB-(arg) con Perspectiva Estable. -Obligación Negociable Clase II: BBB-(arg) con Perspectiva Estable. Contactos: Nicolás Sanvitale Analista Principal Analista nicolas.sanvitale@fixscr.com Sarmiento 663 –

7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Gustavo Ávila Analista Secundario Director gustavo.avila@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe – Buenos Aires – 5411 52358100 – doug.elespe@fixscr.com Información adicional disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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 FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables. 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 son riesgos 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, pero no 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.