

# Crédito Directo S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Suba de las calificaciones vigentes.** FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió la calificación de corto plazo de Crédito Directo S.A a A2 (arg) desde A3(arg). La mejora en la calificación se sustenta por buenos ratios de liquidez, sumado a la flexibilidad financiera que le agrega el Grupo ST, sólido grupo financiero, con fuerte presencia en el área de Seguros, además del Banco de Servicios y Transacciones S.A. y otras compañías financieras. Adicionalmente se propone confirmar la calificación de largo plazo en BBB+(arg), manteniendo la Perspectiva Estable.

**Sólido grupo financiero.** Crédito Directo S.A. (Directo) pertenece a un sólido grupo financiero. Su solidez como grupo se sustenta en su amplia red de empresas como Banco de Servicios y Transacciones S.A.U., Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A., Orígenes Seguros de Retiro S.A., Fidaval SGR, Crédito Directo S.A., Mega QM S.A., GST Capital S.A. (ex leasing SA), y Soluciones de Asistencia Integral S.A., que atiende a una base de clientes de más de 6.000 empresas y más de 4,5 millones de individuos.

**Mejora en la rentabilidad.** Directo alcanzó a marzo 2025 una utilidad final de \$ 919 millones, registrando un ROA del 5,6% y un ROE del 41,3%, habiendo recuperado la rentabilidad en el segundo semestre 2024, luego de haber operado 2 años consecutivos con leves pérdidas. La estrategia del fondeo y descenso en la tasa de referencia permitieron reducir la presión del costo de financiamiento sobre el margen, y la desaceleración de la inflación contribuyó también a convalidar los resultados del ejercicio, a pesar de haber registrado un fuerte incremento de los cargos por incobrabilidad. Desde el segundo semestre de 2025 hasta mayo 2025 la colocación mensual crece (en monto nominal ajustado) a un ritmo superior al 17% obedeciendo a baja de tasas y mejores perspectivas macroeconómicas. FIX estima probable que de continuar el actual escenario de tasas de inflación y de interés descendentes o estables -incluyendo cierta recuperación del salario real y de la actividad económica-, Directo al igual que el resto de las entidades financieras de consumo, podría continuar mostrando crecimiento en sus operaciones y en el capital prestado, conduciendo a una mejor evolución de la rentabilidad.

**Contención en los índices de mora.** La irregularidad creció el último trimestre, la misma fue de 6,6% a mar'25, sin embargo, sigue exhibiendo un ratio muy inferior a mar'24 donde registraba un ratio de 11,4%. La retracción en la colocación en los períodos previos, y el fuerte crecimiento en el otorgamiento de préstamos en los últimos 2 trimestres explican el ratio, contemplando además que la entidad frecuentemente da de baja cartera *non-performing* totalmente provisionada. La cobertura logra cubrir el 6,9% del stock de financiaciones y además el 104,2% de la cartera irregular y en opinión de FIX es apropiada teniendo en cuenta la atomización de las financiaciones. FIX espera un incremento en los índices de mora, acorde al segmento en el que opera y el retraso observado en los salarios reales.

**Crecimiento del apalancamiento.** A mar'25 el capital tangible a razón del activo tangible se ubicó en 9,9%, este incremento del apalancamiento es consistente con la reactivación de la colocación de créditos, a partir del segundo semestre 2024. Con fecha 28 de octubre de 2024, se constituyó el Fideicomiso Financiero "Total Assets III" por un valor nominal de \$10.000 millones para la emisión de VRD clase A por V/N \$8.000 millones, VRD clase B por V/N \$970 millones y VRD clase C por V/N \$1.030 millones. Con fecha 3 de enero de 2025 se constituyó el Fideicomiso Financiero "Total Assets IV" por un valor nominal de \$15.000 millones para la

## Informe Integral

### Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)
ON Clase XXIX	A2(arg)
<b>Perspectiva</b>	Estable

### Resumen Financiero

#### Crédito Directo S.A.

Millones ARS	31/03/25	31/03/24
Activos (mill. USD)*	73	18
Activos	78.414	19.596
Patrimonio Neto	9.482	6.264
Resultado Neto	919	(294)
ROAA (%)	5,6	(5,6)
ROAE (%)	41,3	(18,6)
PN Tangible/ Activo Tangible (%)	9,9	28,5

\*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 31/03/25: \$/USD 1.073,8750  
 Estados Financieros en Moneda Homogénea

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

### Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 20 Marzo, 2024

### Analistas

Analista Primario  
 Pablo Deutesfeld  
 Director Asociado  
[pablo.deutesfeld@fixscr.com](mailto:pablo.deutesfeld@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8142

Analista Secundario  
 Dario Logiodice  
 Director  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Responsable del Sector  
 Ma. Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

emisión de VRD clase A por V/N \$13.000 millones, VRD clase B por V/N \$1.550 millones y VRD clase C por V/N \$450 millones. Con fecha 11 de marzo de 2025 se constituyó el Fideicomiso Financiero “Total Assets V” por un valor nominal de \$20.000 millones para la emisión de Valores Representativos de Deuda y/o Certificados de participación. Todos los Fideicomisos mencionados se encuentran dentro del marco del programa Global para la emisión de Valores Fiduciarios “Best Finance Total Assets”.

Al 31 de marzo de 2025 el saldo neto de provisiones de las carteras de los Fideicomisos mencionados, ascendían a \$39.793 millones. Excluyendo dicho monto del activo tangible el ratio del capital tangible a razón del activo tangible se ubicaría en 16,1%.

**Adecuada estructura de fondeo y liquidez.** La posición de liquidez (disponibilidades+ equivalente de efectivo + FCI + títulos con vencimiento a 90 días + financiaci3nes menores a 90 días) cubre cerca del 60% de las obligaciones financieras menores a 90 días. Las principales fuentes de fondeo son VRD (36%), las deudas bancarias (23%), las obligaciones negociables (13%), capital propio (12%), deudas comerciales (5%), cauciones (3%) y otros pasivos (7%). El total de las deudas bancarias y financiaci3nes vencen dentro del año.

**Baja exposici3n al sector p3blico.** Directo tenía una exposici3n al sector p3blico que representaba el 5% del Activo y 40% del Patrimonio, sin contemplar los títulos en garantía de cauciones tomadoras.

## Sensibilidad de la calificaci3n

**Diversificaci3n y madurez del negocio.** Una creciente madurez de su volumen de cartera, con una mayor diversificaci3n por comercio, acompa3ado de un adecuado desempe3o, prudente diversificaci3n de su fondeo por fuente y plazo que reduzca el riesgo de refinanciaci3n, y que mantenga la mejora registrada en la capitalizaci3n, podría impulsar la suba de las calificaci3nes de la entidad.

**Fondeo, calidad de activos y desempe3o.** Límites al acceso al mercado de capitales o mayores costos de fondeo, así como un prolongado o significativo deterioro en su calidad de activos que incremente la exposici3n de su patrimonio o una sostenida y marcada caída en el desempe3o, podría generar presiones a la baja en las calificaci3nes de la compa3a.

## Perfil

Crédito Directo es una sociedad constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo la denominaci3n de “Credilogros S.A.” en fecha 15 de junio de 2011 e inscrita en la Inspecci3n General de Justicia con fecha 15 de agosto de 2011, siendo su cambio de denominaci3n social, a Crédito Directo S.A., inscripto en fecha 24 de febrero de 2014.

La composici3n accionaria de Crédito Directo está distribuidas entre: a) ST Inversiones S.A. (80%), b) Matías Peralta (10%) y c) Alberto J.C. García (10%). El grupo controlante se encuentra compuesto por Pablo Peralta (50%) y Roberto Domínguez (50%). Se ha registrado la inscripci3n en IGJ el 20/12/2024, y ha sido comunicada mediante HR en la CNV el 03/04/2025. El grupo Grupo ST S.A., absorbi3 a ST Inversiones S.A., entre otras sociedades, según fuera considerado en la asamblea de accionistas del Grupo ST S.A. de fecha 27 de noviembre de 2023, publicado en AIF con ID Nro. 3120768 y posteriormente ratificado en el acuerdo definitivo de fusi3n de fecha 27 de marzo de 2024.

Los accionistas mayoritarios de Crédito Directo también poseen participaci3n accionaria en otras empresas del sector financiero, entre las que se destacan el Banco de Servicios y Transacciones S.A.U., Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A., Orígenes Seguros de Retiro S.A., Fidaval SGR, Crédito Directo S.A., Mega QM S.A., GST Capital S.A. (ex leasing SA), y Soluciones de Asistencia Integral S.A.

Crédito Directo es una sociedad alcanzada por la Ley de Entidades Financieras e inscrita en el “Registro de otros Proveedores No Financieros de Crédito” del BCRA y comenzó a operar activamente a partir de julio de 2014, y tiene como objetivo facilitar el acceso al crédito de consumo a personas físicas mediante los siguientes productos:

- **Préstamos en efectivo de pago voluntario:** Se otorgan a clientes con un comportamiento crediticio comprobado y precalificados. Incluye a clientes financiados de forma directa a través del canal digital.

**Tabla #1**

Accionistas	
GST	80%
Matías A. Peralta	10%
Alberto J. C. García	10%

Fuente: Crédito Directo S.A.

Inscripci3n en IGJ concluida el 20/12/2024, comunicada mediante HR en CNV el 03/04/2025.

**Tabla #2**

Directorio Vigente	
Matías Peralta	Presidente
Alberto J.C.García	Vicepresidente
Marcelo E. Sánchez	Director Titular
Isela A. Constantini	Directora Titular
Alicia M. Tauil	Director Suplente
Maximiliano Herrasti	Director Suplente

Fuente: Crédito Directo S.A.

- **Préstamos de consumo:** Destinado al financiamiento de productos para el hogar y motocicletas. Los préstamos de consumo se generan a través de la red de comercios asociados.
- **Préstamos en efectivo con descuento de haberes:** Dirigidos al otorgamiento de asistencia financiera a empleados del sector público y la colocación se realiza a través de mutuales, cooperativas y sindicatos, quienes a su vez poseen convenios suscriptos con organismos dependientes del gobierno nacional, provincial y/o municipal. El cobro de estos préstamos es por intermedio de códigos de descuento, en un esquema de “pago compulsivo”.

La compañía cuenta con otro vertical de negocios (Directo Servicios) asociada a los servicios y que contempla la comercialización de pólizas sobre asistencias en tecnología, para el hogar, bicicleta y vía pública, salud, moto y electrodomésticos con el respaldo de Mapfre Assistance. Sin embargo, el *core business* proviene de las financiaciones otorgadas principalmente dentro del segmento de comercio para la compra de motos (56% del total a mayo 25), seguido por electrodomésticos (37%) y los préstamos en efectivo (7%); mientras que la línea de préstamos con descuento de haberes por el momento se encuentra discontinuada.

**Estrategia**

Su estrategia de negocios se focaliza en la prestación de asistencia financiera a personas físicas de medios y bajos ingresos (segmento socioeconómico C2, C3 y D1) a través de alianzas estratégicas con canales de distribución indirectos (tales como grandes tiendas, cadenas y comercios minoristas) distribuidos en todo el país, lo que le permite conservar una estructura de costos fijos acotada (a la fecha de análisis, contaba con una dotación de 61 empleados) y centralizar la aprobación y gestión de riesgo de crédito y cobranzas.

La penetración en la red de comercios, se lleva adelante mediante una base de comercializadores con los cuales Directo posee contrato de locación de servicios, trabajando de forma independiente y a comisión. La función de los mismos, no solo se restringe a la captación de comercios, sino también incluye la capacitación y asistencia a los mismos.



A la fecha de análisis, Crédito Directo contaba con una red de comercios asociados a su sistema de financiación de más de 2.650 comercios adheridos y aproximadamente 7.700 puntos de venta distribuidos en 23 provincias.

A pesar del presente contexto, la entidad decidió mantener vigente la totalidad de sus productos y foco en la diversificación mediante el desarrollo de Directo Servicios y canal digital, incrementando la adherencia de comercios que financien sus ventas a través de Directo. Durante 2024, basado en su experiencia en la industria, sus conocimientos del mercado y sus capacidades tecnológicas, Directo avanzó en el desarrollo e implementación del nuevo medio de pago “compra ahora, paga más tarde” (BNPL) – cuatro cuotas sin interés -, profundizando su visión estratégica de ser líder de financiación de bienes de consumo, ampliando su red de Comercios Asociados en otros rubros ya mencionados, como así también en los más tradicionales (Moto y Electro), donde vienen ofreciendo sus productos y expandiendo su uso en las Tiendas Físicas y On Line de la red de comercios asociados.

## Gobierno corporativo

Crédito Directo está dirigido por un Directorio integrado por cuatro directores titulares y dos directores suplentes y no posee directores independientes. A la vez que cuenta con una Comisión Fiscalizadora compuesta por 3 Síndicos Titulares y 3 Síndicos Suplentes.

Al Directorio reporta el Gerente General el cual se apoya en gerentes y responsables de las áreas de Operaciones, Sistemas, Riesgos y Cobranzas, Comercial, Marketing y Administración. Las áreas correspondientes a Capital Humano y Legales se desarrollan mediante servicio tercerizado.

## Desempeño

### Entorno Operativo

FIX mantiene una perspectiva estable para las entidades financieras de consumo, incluyendo entidades financieras no bancarias, en un contexto que comienza a mostrar señales de normalización macroeconómica. Durante los últimos meses se consolidó una desaceleración en los niveles de inflación, acompañada por una reducción gradual de las tasas de interés, lo que generó condiciones más favorables para la demanda de crédito.

A partir de marzo de 2024 este escenario propició un acelerado crecimiento en las originaciones. No obstante, se han observado incrementos en los indicadores de morosidad, que han llevado al ajuste de modelos de originación y recalibración de scores crediticios por parte de las entidades durante el primer trimestre de 2025. En este marco, las políticas de otorgamiento y control se han vuelto más conservadoras, con el objetivo de mantener la calidad de las carteras en niveles razonables. En esta línea, FIX considera que los niveles de morosidad se encuentran dentro de lo esperado para el segmento en el que operan estas entidades y en parámetros gestionables, acordes a los márgenes de intereses que registran. Se estima que el riesgo crediticio tendería a estabilizarse en el corto plazo, en niveles superiores a los de 2024.

En cuanto a los spreads, es probable una relativa compresión, producto de una mayor competencia en la colocación y tasas pasivas descendentes, pero aún elevadas. Esta situación, junto con los mayores cargos por incobrabilidad podrían presionar en parte los márgenes operativos. Sin embargo, debido al fuerte crecimiento de los préstamos en términos reales, y la cartera con devengamiento, se espera que los retornos sean positivos.

FIX destaca que las entidades financieras de consumo han mostrado resiliencia operativa, adaptándose con rapidez a las nuevas condiciones del mercado y preservando buenos niveles de capitalización y liquidez.

En síntesis, FIX proyecta un escenario de consolidación para fines de 2025, en el cual las entidades de consumo podrán mantener un buen desempeño, mediante una adecuada gestión del riesgo crediticio, un mayor volumen de originación y un uso más intensivo del capital, aunque con márgenes algo más estrechos.

**CREDITO DIRECTO S.A.**

**Estado de Resultados**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 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	13.893.204,0	75,54	22.185.376,4	44,30	3.605.232,6	97,03	34.245.499,7	162,88	24.470.292,2	55,87
2. Otros Intereses Cobrados	554.079,5	3,01	1.192.414,8	2,38	293.935,0	7,91	1.961.351,2	9,33	1.464.156,0	3,34
<b>3. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>14.447.283,5</b>	<b>78,55</b>	<b>23.377.791,2</b>	<b>46,68</b>	<b>3.899.167,6</b>	<b>104,95</b>	<b>36.206.851,0</b>	<b>172,21</b>	<b>25.934.448,3</b>	<b>59,21</b>
4. Otros Intereses Pagados	4.734.247,5	25,74	8.099.094,5	16,17	2.113.534,4	56,89	24.276.276,0	115,46	13.650.360,9	31,16
<b>5. Total Intereses Pagados</b>	<b>4.734.247,5</b>	<b>25,74</b>	<b>8.099.094,5</b>	<b>16,17</b>	<b>2.113.534,4</b>	<b>56,89</b>	<b>24.276.276,0</b>	<b>115,46</b>	<b>13.650.360,9</b>	<b>31,16</b>
<b>6. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>9.713.036,1</b>	<b>52,81</b>	<b>15.278.696,7</b>	<b>30,51</b>	<b>1.785.633,2</b>	<b>48,06</b>	<b>11.930.574,9</b>	<b>56,75</b>	<b>12.284.087,3</b>	<b>28,04</b>
7. Ingresos Netos por Servicios	71.859,8	0,39	230.601,5	0,46	30.413,8	0,82	426.433,0	2,03	442.683,5	1,01
8. Otros Ingresos Operacionales	710.715,4	3,86	4.264.786,4	8,52	1.886.200,2	50,77	12.763.076,8	60,70	6.150.420,5	14,04
<b>9. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>782.575,2</b>	<b>4,25</b>	<b>4.495.388,0</b>	<b>8,98</b>	<b>1.916.614,1</b>	<b>51,59</b>	<b>13.189.509,9</b>	<b>62,73</b>	<b>6.593.104,0</b>	<b>15,05</b>
10. Gastos de Personal	672.005,1	3,65	2.118.348,9	4,23	495.108,1	13,33	2.210.130,1	10,51	3.217.865,6	7,35
11. Otros Gastos Administrativos	4.159.282,3	22,61	8.626.394,2	17,22	1.524.776,7	41,04	11.209.052,7	53,31	6.891.095,3	15,73
<b>12. Total Gastos de Administración</b>	<b>4.831.287,4</b>	<b>26,27</b>	<b>10.744.743,1</b>	<b>21,45</b>	<b>2.019.884,8</b>	<b>54,37</b>	<b>13.419.182,8</b>	<b>63,83</b>	<b>10.108.960,9</b>	<b>23,08</b>
<b>13. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>5.664.323,8</b>	<b>30,80</b>	<b>9.029.341,5</b>	<b>18,03</b>	<b>1.682.362,5</b>	<b>45,28</b>	<b>11.700.902,0</b>	<b>55,65</b>	<b>8.768.230,4</b>	<b>20,02</b>
14. Cargos por Incobrabilidad	3.811.122,6	20,72	2.674.124,4	5,34	231.617,8	6,23	6.519.954,3	31,01	4.701.817,8	10,73
<b>15. Resultado Operativo</b>	<b>1.853.201,2</b>	<b>10,08</b>	<b>6.355.217,2</b>	<b>12,69</b>	<b>1.450.744,7</b>	<b>39,05</b>	<b>5.180.947,7</b>	<b>24,64</b>	<b>4.066.412,6</b>	<b>9,28</b>
16. Otro Resultado No Recurrente Neto	-513.101,0	-2,79	-3.662.444,3	-7,31	-1.663.397,5	-44,77	-5.619.632,9	-26,73	-3.443.626,8	-7,86
<b>17. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>1.340.100,2</b>	<b>7,29</b>	<b>2.692.772,9</b>	<b>5,38</b>	<b>(212.652,8)</b>	<b>(5,72)</b>	<b>(438.685,1)</b>	<b>(2,09)</b>	<b>622.785,9</b>	<b>1,42</b>
18. Impuesto a las Ganancias	420.917,6	2,29	688.358,5	1,37	81.556,3	2,20	-22.089,0	-0,11	350.164,7	0,80
<b>19. Resultado Neto</b>	<b>919.182,7</b>	<b>5,00</b>	<b>2.004.414,4</b>	<b>4,00</b>	<b>(294.209,1)</b>	<b>(7,92)</b>	<b>(416.596,1)</b>	<b>(1,98)</b>	<b>272.621,2</b>	<b>0,62</b>
<b>20. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>919.182,7</b>	<b>5,00</b>	<b>2.004.414,4</b>	<b>4,00</b>	<b>(294.209,1)</b>	<b>(7,92)</b>	<b>(416.596,1)</b>	<b>(1,98)</b>	<b>272.621,2</b>	<b>0,62</b>
21. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	919.182,7	5,00	2.004.414,4	4,00	-294.209,1	-7,92	-416.596,1	-1,98	272.621,2	0,62

**CREDITO DIRECTO S.A.**

**Estado de Situación Patrimonial**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses	Como	Anual	Como	3 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos de Consumo	70.186.445,7	89,51	45.683.225,9	84,18	10.500.013,1	53,58	13.736.380,8	59,03	37.330.022,7	78,80
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	4.750.590,7	6,06	1.886.909,7	3,48	1.149.032,4	5,86	2.180.806,8	9,37	2.917.395,8	6,16
<b>3. Préstamos Netos de Previsiones</b>	<b>65.435.855,1</b>	<b>83,45</b>	<b>43.796.316,1</b>	<b>80,70</b>	<b>9.350.980,7</b>	<b>47,72</b>	<b>11.555.574,0</b>	<b>49,66</b>	<b>34.412.626,9</b>	<b>72,64</b>
4. Préstamos Brutos	70.186.445,7	89,51	45.683.225,9	84,18	10.500.013,1	53,58	13.736.380,8	59,03	37.330.022,7	78,80
5. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	4.558.466,8	5,81	1.951.473,8	3,60	1.184.569,5	6,04	2.296.606,0	9,87	2.917.307,3	6,16
6. Títulos registrados a costo más rendimiento	8.131.964,0	10,37	6.284.364,1	11,58	5.510.671,2	28,12	9.469.230,1	40,69	9.389.278,0	19,82
<b>7. Total de Títulos Valores</b>	<b>8.131.964,0</b>	<b>10,37</b>	<b>6.284.364,1</b>	<b>11,58</b>	<b>5.510.671,2</b>	<b>28,12</b>	<b>9.469.230,1</b>	<b>40,69</b>	<b>9.389.278,0</b>	<b>19,82</b>
<b>8. Activos Rentables Totales</b>	<b>73.567.819,1</b>	<b>93,82</b>	<b>50.080.680,2</b>	<b>92,28</b>	<b>14.861.651,9</b>	<b>75,84</b>	<b>21.024.804,1</b>	<b>90,35</b>	<b>43.801.904,9</b>	<b>92,46</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	387.566,3	0,49	423.525,7	0,78	93.563,6	0,48	107.431,4	0,46	206.098,0	0,44
2. Bienes de Uso	116.818,6	0,15	99.090,4	0,18	125.758,2	0,64	131.382,1	0,56	42.162,3	0,09
3. Otros Activos Intangibles	1.887.044,5	2,41	1.669.982,6	3,08	689.045,1	3,52	486.726,1	2,09	153.596,4	0,32
4. Créditos Impositivos Corrientes	459.809,7	0,59	339.557,7	0,63	226.332,0	1,15	288.527,7	1,24	297.469,6	0,63
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	45.307,4	0,08	260.475,5	1,33	341.920,4	1,47	319.831,3	0,68
6. Otros Activos	1.994.497,5	2,54	1.610.200,3	2,97	3.339.050,5	17,04	889.337,3	3,82	2.552.460,9	5,39
<b>7. Total de Activos</b>	<b>78.413.555,7</b>	<b>100,00</b>	<b>54.268.344,4</b>	<b>100,00</b>	<b>19.595.876,8</b>	<b>100,00</b>	<b>23.270.129,1</b>	<b>100,00</b>	<b>47.373.523,5</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Préstamos de Entidades Financieras	3.531.829,4	4,50	3.819.502,0	7,04	2.378.777,4	12,14	1.807.075,5	7,77	3.902.376,2	8,24
2. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	62.538.178,1	79,75	38.746.086,8	71,40	8.997.365,9	45,91	13.995.555,8	60,14	33.664.018,4	71,06
<b>3. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo</b>	<b>66.070.007,5</b>	<b>84,26</b>	<b>42.565.588,8</b>	<b>78,44</b>	<b>11.376.143,3</b>	<b>58,05</b>	<b>15.802.631,4</b>	<b>67,91</b>	<b>37.566.394,6</b>	<b>79,30</b>
4. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	1.302.829,4	2,40	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>5. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>1.302.829,4</b>	<b>2,40</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
<b>6. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>66.070.007,5</b>	<b>84,26</b>	<b>43.868.418,2</b>	<b>80,84</b>	<b>11.376.143,3</b>	<b>58,05</b>	<b>15.802.631,4</b>	<b>67,91</b>	<b>37.566.394,6</b>	<b>79,30</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Otras Previsiones	501.932,1	0,64	480.862,1	0,89	137.071,2	0,70	295.818,8	1,27	441.663,1	0,93
2. Pasivos Impositivos corrientes	2.211.387,6	2,82	1.266.614,4	2,33	187.661,5	0,96	391.351,3	1,68	2.321.812,8	4,90
3. Impuestos Diferidos	129.375,7	0,16	11.230,8	0,02	34.608,7	0,18	61.270,6	0,26	n.a.	-
4. Otros Pasivos no onerosos	19.065,3	0,02	78.614,1	0,14	1.596.410,8	8,15	160.866,5	0,69	68.866,5	0,15
<b>5. Total de Pasivos</b>	<b>68.931.768,2</b>	<b>87,91</b>	<b>45.705.739,6</b>	<b>84,22</b>	<b>13.331.895,5</b>	<b>68,03</b>	<b>16.711.938,6</b>	<b>71,82</b>	<b>40.398.737,0</b>	<b>85,28</b>
<b>F. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	9.481.787,5	12,09	8.562.604,8	15,78	6.263.981,3	31,97	6.558.190,4	28,18	6.974.786,5	14,72
<b>2. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>9.481.787,5</b>	<b>12,09</b>	<b>8.562.604,8</b>	<b>15,78</b>	<b>6.263.981,3</b>	<b>31,97</b>	<b>6.558.190,4</b>	<b>28,18</b>	<b>6.974.786,5</b>	<b>14,72</b>
<b>3. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>78.413.555,7</b>	<b>100,00</b>	<b>54.268.344,4</b>	<b>100,00</b>	<b>19.595.876,8</b>	<b>100,00</b>	<b>23.270.129,1</b>	<b>100,00</b>	<b>47.373.523,5</b>	<b>100,00</b>
4. Memo: Capital Ajustado	7.594.743,0	9,69	6.847.314,7	12,62	5.314.460,7	27,12	5.729.544,0	24,62	6.501.358,7	13,72
5. Memo: Capital Elegible	7.594.743,0	9,69	6.847.314,7	12,62	5.314.460,7	27,12	5.729.544,0	24,62	6.501.358,7	13,72

**CREDITO DIRECTO S.A.**

Ratios	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
	31 mar 2025	31 dic 2024	31 mar 2024	31 dic 2023	31 dic 2022
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	95,92	100,54	119,00	116,91	87,64
2. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	94,77	85,48	88,13	99,11	76,68
3. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	34,93	35,88	63,08	76,96	47,87
4. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	63,72	55,86	40,36	32,66	36,32
5. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	38,72	46,09	35,12	14,81	22,42
6. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	63,72	55,86	40,36	32,66	36,32
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	7,46	22,73	51,77	52,51	34,93
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	46,03	54,34	54,56	53,42	53,55
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	29,53	34,79	38,22	33,69	26,95
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	254,62	128,61	106,42	177,35	130,10
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	34,63	29,24	31,83	29,38	23,38
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	67,28	29,62	13,77	55,72	53,62
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	83,30	90,52	91,77	78,53	60,34
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	11,33	20,58	27,45	13,01	10,84
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	31,41	25,56	(38,35)	5,04	56,23
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	41,32	28,55	(18,61)	(6,31)	4,05
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	5,62	6,49	(5,57)	(1,05)	0,73
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	41,32	28,55	(18,61)	(6,31)	4,05
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	5,62	6,49	(5,57)	(1,05)	0,73
<b>D. Capitalización</b>					
1. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	9,92	13,03	28,50	25,53	13,86
2. Patrimonio Neto / Activos	12,09	15,78	31,97	28,18	14,72
3. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	39,32	23,41	(19,05)	(6,35)	3,91
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	44,49	54,82	(15,79)	(36,00)	6,03
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	53,64	78,13	(23,56)	(43,50)	27,20
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	6,57	4,32	11,39	16,87	7,78
4. Previsiones / Total de Financiaciones	6,85	4,17	11,05	16,02	7,78
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	104,21	96,69	97,00	94,96	100,00
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,03)	0,75	0,57	1,77	(0,00)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	26,68	12,12	7,75	22,26	16,84
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	5,56	7,20	21,29	3,03	3,18
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	6,57	4,32	11,39	16,87	7,78

## Desempeño de la entidad

Directo alcanzó a marzo 2025 una utilidad final de \$ 919 millones, registrando un ROA del 5,6% y un ROE del 41,3%, habiendo recuperado la rentabilidad en el segundo semestre 2024, luego de haber operado 2 años consecutivos con leves pérdidas. La estrategia del fondeo y descenso en la tasa de referencia permitieron reducir la presión del costo de financiamiento sobre el margen, y la desaceleración de la inflación contribuyó también a convalidar los resultados del ejercicio, a pesar de haber de haber registrado un fuerte incremento de los cargos por incobrabilidad. Desde el segundo semestre de 2025 hasta mayo 2025 la colocación mensual crece (en monto nominal ajustado) a un ritmo superior al 17% obedeciendo a baja de tasas y mejores perspectivas macroeconómicas. FIX estima probable que de continuar el actual escenario de tasas de inflación y de interés descendentes o estables -incluyendo cierta recuperación del salario real y de la actividad económica-, Directo al igual que el resto de las entidades financieras de consumo, podría continuar mostrando crecimiento en sus operaciones y en el capital prestado, conduciendo a una mejor evolución de la rentabilidad.

El resultado operativo presentó un aumento interanual del 28%. Directo acumula cuatro trimestres consecutivos con utilidades netas, y a mar'25 exhibe un ROAA de 5,6% y ROAE del 41,3% (a mar'24 -5,6% y -18,6% respectivamente). La volatilidad en los resultados demuestra la acotada diversificación de la compañía en sus fuentes de ingresos y baja elasticidad a los ciclos del consumo y variables reales.

Los ingresos por intereses derivados de la colocación de préstamos personales históricamente fueron el principal flujo operativo de la entidad y presentaron un incremento real anual del 285% (sin considerar el RECPAM sobre activos y pasivos financieros), mientras que los egresos por intereses mostraron un incremento mucho menor (-124% i.a.). Por lo expuesto, el costo de fondeo ha registrado una fuerte disminución (intereses pagados/pasivos onerosos promedios= 34,9% a mar'25 en relación con 63,1% a mar'24) obedeciendo a la baja en las tasas de referencia que hubo durante 2024 y principios de 2025. El margen por intereses concluyó en el acumulado a mar'25 con un muy fuerte incremento anual.

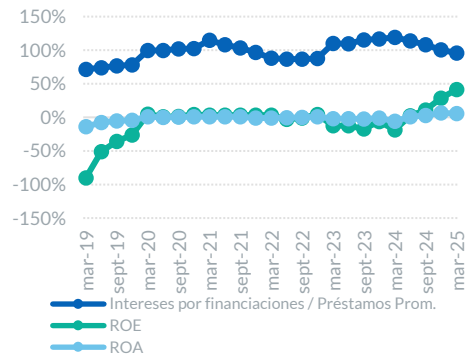
La eficiencia de la compañía es adecuada para su escala de negocios, aunque con márgenes de mejora. El ratio de Gastos de Administración / Ingresos representa el 46,0%, y Gastos de Administración / Activos (promedio) representa 29,5% mientras que a mar'24 representaban el 54,6% y 38,2% respectivamente. Las mejoras en la eficiencia están relacionadas principalmente con una gestión adecuada de los gastos, en un escenario de fuerte crecimiento del flujo de ingresos y de los activos por crecimiento de la cartera.

Se destaca que solo el 26% del total de gastos corresponden a gastos en personal, mientras que el resto corresponde a gastos variables de Directo, por lo que la estructura de gastos le aporta flexibilidad para reducir los costos en un contexto de estrés.

Los cargos por incobrabilidad tienden a ser altos en este tipo de compañías como consecuencia de la mayor morosidad de los segmentos de mercado que atienden. En este sentido, FIX estima que la generación de cargos por provisiones de crédito se alinea a la pérdida esperada de la cartera que asume la compañía en su modelo de negocio. Adicionalmente, cabe mencionar que la compañía tiene como política provisionar el 100% de los créditos de clientes que demuestren mora mayor a 90 días y dar de baja (del activo) cartera *non-performing*, con frecuencia bimestral/trimestral, aquellas financiaciones cuya mora alcance o supere los 270 días de atraso. La Calificadora entiendo que con la reactivación del crédito que se refleja a partir del segundo semestre del 2024, la mora tenderá a incrementarse en línea con el modelo de negocio de la entidad, y con ello la presión sobre los resultados, siendo un mitigante la atomización de los créditos.

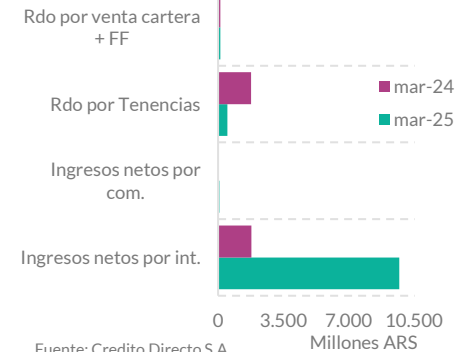
A corto plazo es un reto para la entidad y todo el segmento, considerando la alta competencia entre EFnB, recuperar un volumen de originaciones sustentable en el tiempo que permita continuar recomponiendo el flujo de ingresos y proteger su capital, así como preservar buenos niveles de cobranzas, apropiados estándares de calidad de activos sin perder el foco en las políticas de recupero.

Gráfico #1: Ratios de rentabilidad



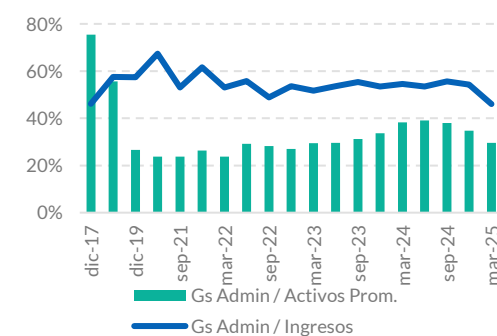
Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #2: Desagregación de los ingresos



Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #3: Eficiencia trimestral



Fuente: Crédito Directo S.A.

## Administración de riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo que afronta Directo es el riesgo de crédito. La cartera de préstamos es el principal activo de la compañía y representa según balance, neta de provisiones, el 83% del total de activos.

### Riesgo crediticio

A través de la Gerencia de Riesgos se centraliza el riesgo de crédito de la compañía, que se realiza por un sistema de *scoring*,

La política de crédito de la compañía se gestiona a través de un *scoring* que se fue perfeccionando a lo largo de la historia de la compañía y sobre el cual Crédito Directo ha trabajado en la automatización de los procesos, en un intento de minimizar el margen de error y los tiempos de respuesta a una solicitud. La política de riesgo se encuentra preestablecida, sistematizada y parametrizada en el motor de decisión del *scoring*, resultando en la automatización de la aceptación o rechazo y la habilitación de un límite máximo de crédito para cada operación de manera que los asistentes comerciales son guiados mecánicamente al momento de llevar a cabo una financiación.

La administración de las cobranzas consta de tres etapas, que inicia con una gestión preventiva (encabezada durante los días previos al vencimiento de la cuota), se sigue la gestión de mora temprana (que acontece entre los 4 y 90 días de mora y termina con la gestión de mora tardía (más de 90 días de mora).

Crédito Directo realiza un control a las agencias operadoras sobre la cartera que gestiona cada una de ellas, y en base a ello lleva a cabo la rotación de estas, en caso de ser necesario.

Crédito Directo se especializa en la comercialización de préstamos de consumo, enfocando su estrategia en personas físicas de entre 21 a 79 años, con ingresos demostrables. En este contexto, la naturaleza de las operaciones y las características de la cartera de Crédito Directo, se encuentra muy vinculada a la evolución del ciclo económico.

Desde 2025 las condiciones de las financiaciones de consumo son por hasta un monto máximo de \$9.500.000 y a 36 meses de plazo, mientras que los préstamos en efectivo de pago voluntario por un monto máximo de \$2.500.000 por un plazo de hasta 12 meses. Sobre lo originado en de enero a mayo 2025, los préstamos en comercio registraron en promedio un monto de \$1,2 millones, mientras que los créditos en efectivo alcanzaron un monto en promedio de \$533 mil.

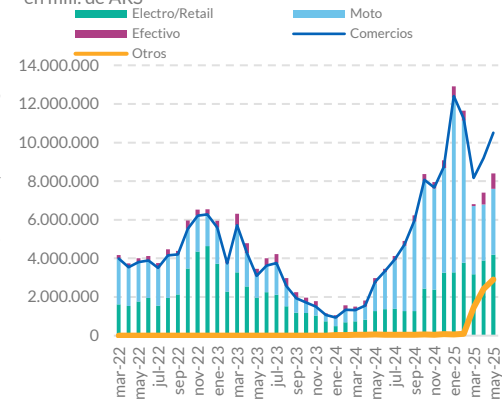
Adicionalmente, la compañía asigna una calificación a cada comercio que forma parte de su red comercial la cual influye en las decisiones de financiación a los clientes que posea el comercio en particular. La calificación del comercio contempla tres aspectos fundamentales: su estado de situación financiera, su nivel de facturación y la mora promedio de los créditos originados por el comercio. El seguimiento y control de la red de comercios es permanente, lo que les permite minimizar el riesgo de fraude y una mejor gestión del pricing de la cartera. Dado el actual contexto de mercado, la entidad tomó una posición conservadora respecto a los comercios adheridos ajustando la matriz de calificación de estos y limitando las líneas disponibles a aquellos que hayan demostrado un comportamiento riesgoso en los últimos 24 meses.

Al cierre de mar'25, la cartera de préstamos neta de provisiones ascendía a \$65.436 millones reflejando un crecimiento del 49% en el primer trimestre del año, con una cartera que se encuentra altamente atomizada. Dado que el modelo de negocio contempla la distribución de financiaciones a través de canales indirectos, un potencial riesgo de la estrategia es la concentración o dependencia de pocos distribuidores para la generación de financiaciones ya que en su mayoría las originaciones se realizan a través de comercios adheridos. Sin embargo, la concentración por canal de distribución es moderada y a mar'25 la principal cadena comercial generó el 16,5% de las colocaciones y los primeros diez comercios representan el 37,5%.

Dado que Crédito Directo apunta a la captación de clientes del segmento socioeconómico C2, C3 y D1, la irregularidad de la cartera es más alta en comparación a los niveles observados para el promedio de entidades financieras, y obedece al modelo de negocio que explota y se encuentra en línea con otras compañías que compiten en el segmento.

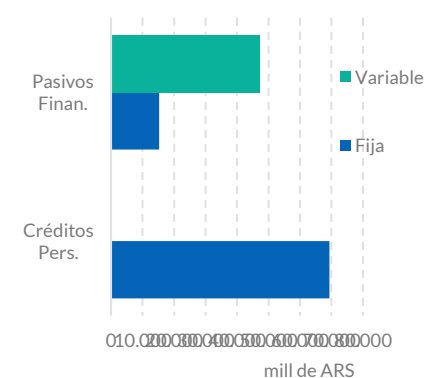
La irregularidad se ubicó en un 6,6%, considerado sobre la cartera total del balance, la que contempla también los créditos cedidos en fideicomisos, es decir sin contemplar los mismos la mora sería superior. Considerando la cartera non performing dada de baja en el trimestre, el

Gráfico #4: Evolución de las originaciones en mill. de ARS



Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #5: Riesgo de tasa (mar'25)



Fuente: Crédito Directo S.A.

ratio se eleva a 7,6% del total de la cartera. El ratio si bien se incrementó en relación con dic'24, que fue de 4,3%, el mismo sigue muy por debajo mar'24 que había registrado 11,4% de cartera irregular. La retracción en la colocación en los períodos previos, y el fuerte crecimiento en el otorgamiento de préstamos en el segundo semestre 2024 explican el ratio, además que la entidad frecuentemente da de baja cartera *non-performing* totalmente provisionada (representa un 4,6% anualizado). La cobertura de provisiones logra cubrir el 6,8% del stock de financiaciones y en opinión de FIX es apropiada teniendo en cuenta la atomización de estas.

A pesar de que la compañía no pertenece al grupo de entidades financieras bancarias que el BCRA monitorea y controla, la entidad realiza sus provisiones por encima de los lineamientos generales del BCRA para los créditos al consumo y se imputan de acuerdo con la morosidad de las financiaciones. El esquema de provisiones es monitoreado permanentemente por la compañía de acuerdo con sus niveles de riesgo, actualmente la entidad provisiona el 100% de los créditos que presentan mora mayor o igual a 270 días.

Finalmente, Directo tenía una exposición al sector público que representaba el 5% del Activo y 40% del Patrimonio, sin contemplar los títulos en garantía de cauciones tomadoras.

### Riesgo de mercado

Por su modelo de negocio, la entidad se encuentra expuesta a financiamiento de corto plazo mayormente a tasa variable con un activo que devenga a tasa fija. A mar'25, el 76% del pasivo financiero ajusta a tasa variable mientras que los créditos otorgados son en su totalidad a tasa fija, aunque las inversiones son a tasa variable con ajuste USD/dólar linked. Por lo que el descalce de tasas es un riesgo potencial para el negocio de la entidad, en un contexto de elevada volatilidad e incertidumbre sobre la evolución de la inflación, tipo de cambio y liquidez de mercado.

A mar'25 el 78% de los pasivos financieros (incluyendo la deuda comercial) amortiza en los próximos 90 días, mientras que por el lado de las financiaciones el 41% amortizaba en dicho plazo.

La entidad también se encuentra expuesta al riesgo de liquidez, que podría limitar su acceso al mercado de capitales a fin de fondear su operatoria habitual, sin embargo, dicho riesgo se encuentra mitigado por la capacidad que demostró la compañía para conseguir fondeo de entidades asociadas al Grupo económico que pertenece en escenarios de estrés.

Finalmente, a mar'25 Directo no presenta prácticamente deuda en dólares, cuenta con una posición neta positiva en moneda extranjera holgada.

## Fuentes de fondos y capital

### Fondeo y liquidez

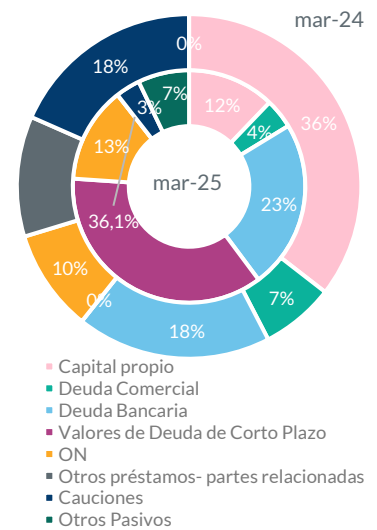
Actualmente, el fondeo de Crédito Directo proviene principalmente de fideicomisos, deuda bancaria, capital propio, obligaciones negociables, comercial y cauciones. Durante 2023 se emitieron 3 ON de plazo de 12 meses o menor; en junio 2024 emitieron una ON de \$4.528 millones a 12 meses de plazo y en diciembre 2024 emitieron la ON clase XXIX por \$8.000 millones a 12 meses y tasa variable.

En enero 2022 mediante Asamblea General Ordinaria los accionistas resolvieron ampliar el monto máximo del Programa por la suma de \$800 millones (o su equivalente en otras monedas), pasando a un monto máximo de hasta \$1.600 millones (o su equivalente en otras monedas). Con fecha 10 de mayo de 2022, se amplió nuevamente el monto máximo del programa alcanzando actualmente los USD 24 millones (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor), el mismo fue renovado el 22 de mayo de 2024.

El fondeo de la entidad logró una progresiva distribución por plazo, sin embargo, continúa siendo un desafío para la entidad poder alargar la *duration* de sus pasivos, en parte se debe a las condiciones actuales del mercado de capitales, no obstante, la progresiva baja de tasas plantean un escenario propicio para tomar deuda local a un menor costo.

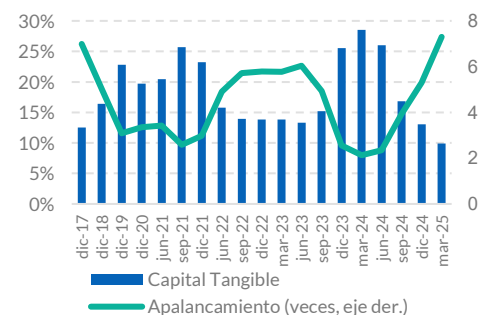
Las principales fuentes de fondeo son los valores de deuda de corto plazo (36%), deuda bancaria (23%), ON (13%), capital propio (12%), deuda comercial (5%), cauciones (3%) y otros pasivos (7%). El total de las deudas bancarias y financiaciones vencen dentro del año.

Gráfico #6 Fuentes de Fondeo (% activo)



Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #7: Capital



Fuente: Crédito Directo S.A.

La posición de liquidez (disponibilidades+ equivalente de efectivo+FCI MM + títulos con vencimiento a 90 días +financiaciones menores a 90 días) cubre cerca del 60% de las obligaciones financieras menores a 90 días.

### **Capital**

A mar'25 el capital tangible a razón del activo tangible se ubicó en 9,9%, como consecuencia principalmente del incremento de deuda de valores de corto plazo, este incremento del apalancamiento es consistente con la reactivación de la colocación de créditos en el trimestre. En el escenario base, la Calificadora estima que la capitalización de Directo conserve niveles inferiores del 20% de capital tangible.

En opinión de FIX continúa siendo un desafío para el segmento de compañías financieras generar retornos positivos consistentemente, conservar buenos índices de cobranzas y control sobre los gastos, así como una prudente política de endeudamiento ante el escenario de reactivación macroeconómica que se atraviesa.

### **Factores ESG**

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para Entidades Financieras no Bancarias (EFNB), incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a sectores vulnerables o excluidos del sector bancario tradicional, a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; los niveles de tasa en relación con el riesgo asumido, la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales. En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio y las prácticas anti corrupción.

## Anexo I

### Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 27 de junio de 2025, subió las calificaciones de Endeudamiento de Corto Plazo y de la ON Clase XXVII de Crédito Directo S.A. a A2(arg) desde A3(arg).

Asimismo, decidió confirmar (\*) las calificación de Endeudamiento de Largo Plazo en **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 A2(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.

Se propone subir la calificación de corto plazo de Crédito Directo S.A a A2 (arg) desde A3(arg). La mejora en la calificación se sustenta por buenos ratios de liquidez, sumado a la flexibilidad financiera que le agrega el Grupo ST, sólido grupo financiero, con fuerte presencia en el área de Seguros, además del Banco de Servicios y Transacciones S.A. y otras compañías financieras. Adicionalmente se propone confirmar la calificación de largo plazo en BBB+(arg), manteniendo la Perspectiva Estable. También se contempla la capacidad de Directo para afrontar un contexto adverso, así como la evolución en la posición de activos líquidos. Si bien FIX proyecta un incremento de la irregularidad que acompañe la recuperación de la demanda de crédito, prevé que se encuentre dentro de los márgenes de pérdida esperada proyectada por la compañía.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros auditados por Becher y Asociados SRL (BDO) al 31.12.24, quienes en su dictamen concluyen que los Estados Financieros de la Sociedad presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación financiera, así como su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente se han considerado los estados financieros condensados intermedios auditados por Becher y Asociados SRL al 31.03.25, quienes en su dictamen informan que no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Crédito Directo al 31 de marzo de 2025 no están presentados en forma razonable en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por la Comisión Nacional de Valores.

\* 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.

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

- Estados financieros anuales auditados (último al 31.12.2024), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Estados financieros trimestrales auditados (último 31.03.2025), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

## Anexo II

**Tabla: Emisiones**

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opcion de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Clase XXIX	\$8.000.000.000	Pesos	20/12/2024	20/12/2025	Badlar Privada + 8% / Pago trimestral	3 cuotas: (i) primera por el 25% del VN Vto a 20/3/2025, segunda por el 25% del VN Vto 20/06/2025 y tercera por el 50% del VN al Vto.	Efectivo Pesos	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica

## Anexo III

### 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: valoración 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.
- ON: Obligaciones Negociables.

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.