Decréditos S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB+(arg)▼
Endeudamiento de Corto Plazo	A3(arg)▼

Perfil

Decréditos S.A. (DC) es una entidad financiera no bancaria que se especializa en la comercialización, originación, administración y cobranza de préstamos prendarios, fundamentalmente en el segmento de automotores usados.

Factores relevantes de la calificación

Rating Watch Negativo. FIX confirmó y colocó en RWN las calificaciones de Decréditos S.A., producto de la demora en la efectivización del impacto de su alianza comercial con ICBC sobre su desempeño. El RWN pone en observación las calificaciones de Decréditos S.A., las que podrían ser revisadas a la baja si en los próximos meses la entidad no logra revertir la tendencia negativa en sus resultados y niveles de capitalización e incrementar el volumen de negocios en el marco del referido acuerdo comercial.

Acuerdo comercial con ICBC. En abr'22, DC estableció un acuerdo comercial con el ICBC. El convenio se basa en la sinergia comercial entre ambos, donde Decréditos brinda su expertise y negocio en el mercado automotor de autos usados y prendarios, y se beneficia de la estructura y extensa base de clientes de su socio estratégico. FIX considera que este acuerdo le permitirá a la compañía incrementar significativamente su escala de negocios mediante la originación en los próximos meses en zonas geográficas aún no alcanzadas por la entidad, y así recuperar la rentabilidad y mantener adecuados ratios de eficiencia.

Deterioro del desempeño. Históricamente, DC mantuvo un desempeño favorable, sustentado en su modelo de negocios, buena gestión del riesgo crediticio, razonable plan de crecimiento y adecuado pricing. La rentabilidad en el último año presenta un deterioro como consecuencia de la creciente estructura de costos administrativos y las pérdidas originadas por las previsiones relacionadas a las emisiones de los fideicomisos financieros emitidos, que no pudieron ser compensados por el incremento de los ingresos netos por intereses. Debido a esto, el resultado operativo, si bien es positivo, se retrajo en un 43,4% con respecto a jul'21 y la entidad registró pérdidas netas por $130,1 millones producto del fuerte impacto del ajuste por inflación. FIX opina que el acuerdo comercial mencionado le permitirá a DC incrementar significativamente su cartera crediticia, por lo que se espera que el flujo de ingresos presente una tendencia positiva en el mediano plazo, que le permita revertir los resultados negativos.

Ajustada capitalización. A jul'22, el ratio PN/activos (tangibles) asciende a 34,7%, nivel considerado ajustado, e inferior a lo registrado históricamente producto del persistente resultado deficitario que muestra en los últimos trimestres. Sin embargo, FIX considera que la menor necesidad de fondeo producto del acuerdo comercial mencionado mitiga en parte la disminución de los ratios de solvencia, cuya evolución dependerá del crecimiento de la cartera que finalmente registre en su balance la entidad, dado que parte de los créditos generados en el marco del acuerdo comercial citado sería vendida a su nuevo socio.

Escasa diversificación de ingresos y dependencia del consumo. DC muestra a jul'22 una acotada diversificación en sus fuentes de ingresos, siendo el margen neto de intereses el principal flujo. Asimismo, su generación de recursos está estrechamente vinculada a la evolución del consumo y, en particular, del segmento automotor. Sin embargo, se destaca que la entidad se encuentra próxima a lanzar nuevos productos que permitirían mejorar la concentración en los ingresos en el mediano plazo.

Razonable calidad de activos. A jul'22, la cartera irregular representa el 4,7% del total de financiaciones, nivel similar al registrado al año anterior (4,6%) producto del alto porcentaje de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. La cobertura con previsiones es del

Resumen Financiero

Decréditos S.A.

Millones	31/07/22	31/07/21
Activos (USD)*	13.101,9	13.002,9
Activos (Pesos)	1.719.324,2	1.706.320,5
Patrimonio (Pesos)	624.189,4	772.429,9
Resultado Neto (Pesos)	-130.123,0	-28.401,8
ROA (%)	-29,7	-6,9
ROE (%)	-58,8	-12,1
PN Tang/Act Tang (%)	34,7	41,9

*TC de referencia del BCRA al 29/07/22: 131,2267

Estados Financieros en Moneda Homogénea

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la CNV, Junio 2014

Informes Relacionados

FIX (afiliada de Fitch) revisa a Estable la perspectiva del Sistema Financiero, 15 Septiembre 2021

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 25 Agosto, 2022

Sistema Financiero Argentino: Evolución Reciente y Perspectivas 2022, 11 Febrero, 2022.

Analistas

Analista Principal
Matías Helou
Analista
matias.helou@fixscr.com
+54 11 5235 8128

Analista Secundario
María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235 8112

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

57,0% de la cartera irregular, nivel considerado bajo a pesar de la acotada pérdida esperada y mitigado en parte por la cobertura con garantías preferidas.

Adecuado Fondeo y liquidez. DC recurre a la venta de cartera a entidades financieras y a Fideicomisos, canales que constituye la principal fuente de su fondeo representando el 73,0% y 14,0% respectivamente a jul'22 debido al acuerdo mencionado previamente. Hacia adelante, se considera que el mismo le brindaría a DC un mayor nivel de certidumbre respecto del financiamiento para la generación de activos. Asimismo, los recursos propios de la entidad provenientes del flujo neto de cobranzas constituyen el restante 13,0% del fondeo. La liquidez actual es adecuada, los activos con vencimiento menor a 90 días representan el 42,1% de los pasivos financieros con vencimiento menor a un año.

Sensibilidad de la calificación

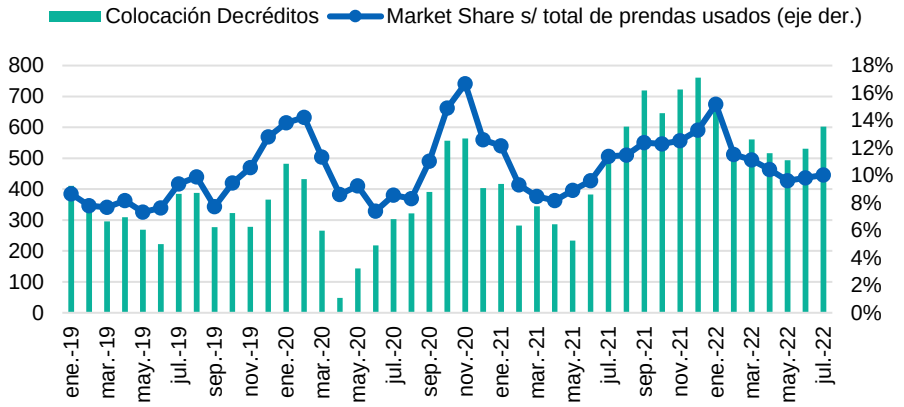
Rating Watch Negativo. La imposibilidad de Decréditos de revertir la tendencia negativa en sus resultados y niveles de capitalización e incrementar el volumen de negocios en el marco de la alianza comercial establecida con ICBC, se traduciría en una baja de las calificaciones de la entidad, en tanto una mejora significativa en su desempeño que se refleje en la generación de capital conduciría a un retiro del RWN sobre las calificaciones de la entidad.

Perfil

Decréditos comenzó sus actividades en agosto de 2004. Su estrategia de negocios se focaliza en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles usados, a través de acuerdos informales con concesionarias no oficiales de autos en las principales ciudades del país. Decréditos ha ido construyendo su posicionamiento, interviniendo en todo el proceso de financiación del producto; desde el asesoramiento al consumidor final, análisis crediticio, liquidación de los fondos a los concesionarios, hasta cobranza de cuotas, gestión de morosidad y estructuración financiera, entre otros.

Hacia abr'22, DC estableció un acuerdo comercial con el ICBC. El convenio se basa en la sinergia comercial entre ambos, donde Decréditos brinda su expertise y negocio en el mercado automotor de autos usados y prendarios, y se beneficia de la estructura y extensa base de clientes de su socio estratégico. FIX considera que este acuerdo le permitirá a la compañía incrementar significativamente su escala de negocios mediante la originación en los próximos meses en zonas geográficas aún no alcanzadas por la entidad, y así recuperar la rentabilidad y mantener adecuados ratios de eficiencia.

Gráfico #1: Market Share



Fuente: Decréditos S.A.

A jul'22, Decréditos presentó un market share del 10,0% sobre el total de prendas de autos usados, posicionándose como una de las principales compañías no bancarias orientada a financiar la demanda del segmento, con una fuerte presencia en todo el país. Está integrada por profesionales que poseen una importante experiencia en la comercialización de préstamos prendarios, y el management se caracteriza por una larga trayectoria en el mercado automotriz y en la comercialización de préstamos prendarios, fundamentalmente en entidades locales. En este contexto, mantiene un vínculo cercano con entidades financieras de primera línea (como el ya mencionado ICBC, Banco Ciudad, BIND, etc.).

La composición accionaria de Decréditos consiste en 120 millones de acciones ordinarias distribuidas equitativamente entre los señores Damián Levy y Ricardo Nicolas Bevacqua, Presidente y Vice-presidente de la entidad, respectivamente. Asimismo, los accionistas de Decréditos también poseen participación accionaria en otras empresas del sector automotriz, particularmente en el rubro de comercialización de unidades, factor que puede generar potenciales sinergias.

Decréditos es una entidad financiera no bancaria que no opera bajo la regulación del Banco Central (BCRA), sin embargo desde 2016 se encuentra dentro de la nómina de proveedores de servicios financieros del BCRA. Si bien este hecho le otorga cierta flexibilidad para operar comercialmente, la calificadora considera que la expone potencialmente a una mayor discrecionalidad en la administración de sus riesgos comparado con las entidades reguladas sujetas a normas prudenciales del BCRA. Sin embargo, se considera que Decréditos realiza una adecuada gestión integral de riesgo.

La estructura de la compañía se considera adecuada en función de su modelo de negocios, y a jul'22 contaba con una dotación de 106 empleados, en su mayoría profesionales, con un fuerte enfoque a la innovación tecnológica, distribuidos en 8 sucursales. Cabe aclarar que, de sumarse las sucursales operativas por parte del ICBC, la entidad estaría incorporando 119 sucursales más, multiplicando ampliamente su base comercial. A su vez, se destaca que la entidad logró exitosamente desarrollar diversas herramientas digitales para la gestión con las agencias y para la comercialización de sus productos, y proyecta incrementar su estructura de personal y continuar con inversiones en materia de digitalización e innovación. En este sentido, trabajó en el desarrollo de un sistema propio para todas las operaciones que provengan del banco y que sus empleados tengan una mayor facilidad para vender sus productos.

Por último, si bien Decréditos concentra sus ingresos en el financiamiento para la adquisición de automóviles usados con garantía prendaria, brinda soporte en la adquisición y renovación de seguros, producto que proyectan incrementar en originaciones a mediano plazo.

Estrategia

La estrategia comercial para la originación de préstamos prendarios se basa en acuerdos informales con agencias concesionarias no oficiales de autos usados, fundamentalmente en agencias multimarcas y revendedores, con las que mantiene un estrecho vínculo, lo cual le permite conservar un buen posicionamiento en el segmento de préstamos prendarios para vehículos usados. Su foco está orientado a facilitar el acceso al crédito a personas físicas, en un nicho de mercado con el que, actualmente, no compite con entidades financieras, a partir de la significativa informalidad del rubro, sumado a la elevada atomización de la red comercial. En este contexto, las barreras de entradas resultan elevadas en este segmento del rubro automotor, dado que tienen que ver con la capacidad de llegada a la red de comercialización. DC es una compañía con un fuerte conocimiento sobre la dinámica del sector y la capacidad de generar vínculos con un elevado número de canales comerciales, lo cual le otorga una ventaja comparativa frente a otros competidores. En línea con lo señalado, administra sus vínculos comerciales dentro de la Gerencia Comercial con la regionalización de las agencias y un mapa de ruta sobre las agencias que deben visitarse para afianzar la relación.

En tanto, se destaca que hacia delante, la colocación de préstamos se originará también por las sucursales y estructura del ICBC y su estrategia radicará en la cesión de la cartera al banco, a cambio de promover el producto de Decréditos en su cartera de clientes, por lo que se espera un incremento significativo en el volumen de operaciones una vez que la capacitación a las sucursales del banco y la implementación del producto dentro del sistema del banco se encuentren finalizadas.

La estrategia financiera de la compañía en relación a las prendas colocadas varía en función de la coyuntura y el escenario de tasas. En contextos de estabilidad, la estrategia de la entidad consiste en mantener en cartera propia los plazos menores, integrar en Fideicomisos Financieros los plazos medios y recurrir a la venta de cartera con aquellos plazos más largos. De esta manera, a través de la segmentación por plazo de la cartera, se intenta lograr una mayor previsibilidad en los flujos de fondos, con el objetivo final de mantener la estabilidad financiera.

Gobierno Corporativo

Decréditos está dirigido por un Directorio integrado por 3 miembros titulares, a la vez que cuenta con un Órgano de Fiscalización externo.

De acuerdo a los criterios de FIX, el gobierno corporativo de Decréditos presenta ciertas debilidades para la fijación de políticas y su ejecución, producto de la falta de separación en dichos niveles, dado que los accionistas mayoritarios son a su vez directores y desarrollan tareas ejecutivas. Sin embargo, su interacción con la Gerencia y la intervención de la Auditoría Externa (Bertora & Asoc., socio de Crowe Argentina) mitigan en parte este riesgo.

Desempeño

Entorno Operativo

Dentro del segmento automotriz, en 2021, la producción de automóviles y utilitarios alcanzó una suba de 69% anual (ADEFA, 2022) tras la contracción observada en 2020 (-18,3%) a raíz

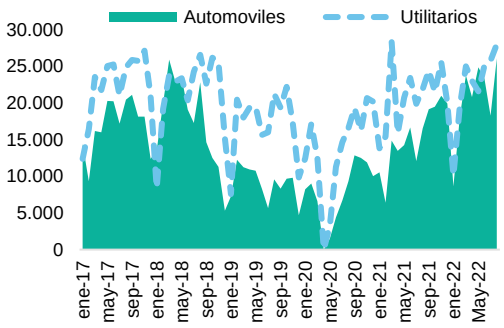
del adverso contexto desarrollado producto del COVID19 y las medidas de aislamiento social y obligatorio adoptadas por el Gobierno Nacional.

Por su parte, en el acumulado enero-agosto de 2022, la producción se incrementó 29,5% respecto al mismo periodo del año previo, en un escenario de leve recuperación de la actividad económica. El incremento de la producción se mostró mayormente impulsado por los automóviles, que registraron un alza anual del 56.5% (vs 11.8% de los utilitarios). Asimismo, las exportaciones (que representan el 57,2% de la producción) crecieron 25,3% en el mismo período. La exportación re automóviles reportó un crecimiento interanual a agosto 2022 del 74,7% y la de utilitarios del 2,2%.

Para los próximos meses, se espera que las restricciones a la importación de autopartes, así como el conflicto desatado por la falta de neumáticos afecten la actividad, mientras que en el mediano y largo plazo el sector manifiesta buenas expectativas por la Ley de Promoción de Inversiones en la Industria Automotriz-Autopartista y su Cadena de Valor y el acuerdo realizado entre el sector y el Gobierno para incrementar exportaciones. Según este último, aquellas ventas al exterior incrementales (en relación al 2020) no pagarán derechos a la exportación.

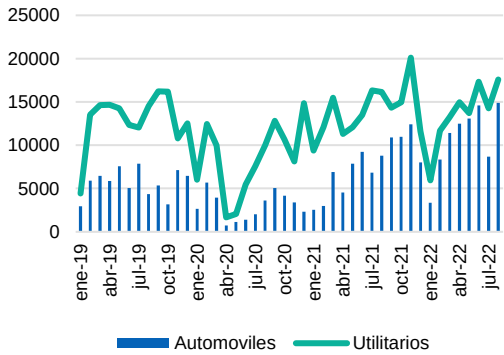
Desde el punto de vista del consumo de este tipo de bienes, aún existen desafíos para la recuperación de la demanda crediticia y mejora en los márgenes para limitar el impacto sobre la solvencia, evaluándose como favorable la gestión en los gastos y calidad de cartera que limita un potencial riesgo de incobrabilidad. Probablemente, aquellas compañías financieras que en su modelo de negocio incorporan la financiación tanto a concesionarios como retail cuenten con mejores desempeños que el resto.

Gráfico #2: Producción por segmento



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA

Gráfico #3: Exportaciones (unidades)



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA

Decréditos S.A.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea 31 jul 2022		Moneda Homogénea 30 abr 2022		Moneda Homogénea 31 jul 2021		Moneda Homogénea 30 abr 2021		Moneda Homogénea 30 abr 2020	
	3 meses ARS miles Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS miles Original	Como % de Activos Rentables	3 meses ARS miles Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS miles Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS miles Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	297.825,0	88,20	1.035.732,0	57,92	234.164,9	79,09	1.014.088,2	64,36	856.841,1	65,06
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	**297.825,0**	**88,20**	**1.035.732,0**	**57,92**	**234.164,9**	**79,09**	**1.014.088,2**	**64,36**	**856.841,1**	**65,06**
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	57.156,0	16,93	196.819,6	11,01	53.517,4	18,08	154.990,5	9,84	7.724,3	0,59
7. Total Intereses Pagados	**57.156,0**	**16,93**	**196.819,6**	**11,01**	**53.517,4**	**18,08**	**154.990,5**	**9,84**	**7.724,3**	**0,59**
8. Ingresos Netos por Intereses	**240.669,1**	**71,28**	**838.912,5**	**46,91**	**180.647,5**	**61,01**	**859.097,8**	**54,52**	**849.116,8**	**64,47**
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.	-	467,0	0,16	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	315.870,8	93,55	229.943,9	12,86	46.593,9	15,74	153.254,5	9,73	312.695,6	23,74
14. Otros Ingresos Operacionales	-250.563,4	-74,21	108.089,4	6,04	22.176,2	7,49	-213.955,0	-13,58	137.693,5	10,46
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	**65.307,4**	**19,34**	**338.033,3**	**18,90**	**69.237,0**	**23,38**	**(60.700,5)**	**(3,85)**	**450.389,0**	**34,20**
16. Gastos de Personal	100.365,2	29,72	329.845,5	18,44	79.739,5	26,93	337.172,8	21,40	371.730,8	28,23
17. Otros Gastos Administrativos	175.232,2	51,90	611.547,5	34,20	114.179,3	38,56	430.840,8	27,34	403.473,1	30,64
18. Total Gastos de Administración	**275.597,4**	**81,62**	**941.393,0**	**52,64**	**193.918,8**	**65,49**	**768.013,6**	**48,74**	**775.203,8**	**58,86**
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	**30.379,1**	**9,00**	**235.552,8**	**13,17**	**55.965,7**	**18,90**	**30.383,7**	**1,93**	**524.302,0**	**39,81**
21. Cargos por Incobrabilidad	1.271,3	0,38	15.407,3	0,86	4.517,8	1,53	42.540,0	2,70	38.665,2	2,94
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	**29.107,8**	**8,62**	**220.145,5**	**12,31**	**51.448,0**	**17,38**	**(12.156,3)**	**(0,77)**	**485.636,8**	**36,88**
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	-115.684,7	-34,26	-282.870,3	-15,82	-68.870,9	-23,26	-288.524,0	-18,31	-279.037,7	-21,19
29. Resultado Antes de Impuestos	**(86.576,9)**	**(25,64)**	**(62.724,8)**	**(3,51)**	**(17.422,9)**	**(5,88)**	**(300.680,2)**	**(19,08)**	**206.599,1**	**15,69**
30. Impuesto a las Ganancias	43.546,2	12,90	-16.206,8	-0,91	10.978,8	3,71	-19.509,4	-1,24	117.658,2	8,93
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	**(130.123,0)**	**(38,54)**	**(46.518,0)**	**(2,60)**	**(28.401,8)**	**(9,59)**	**(281.170,8)**	**(17,84)**	**88.940,9**	**6,75**
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.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	**(130.123,0)**	**(38,54)**	**(46.518,0)**	**(2,60)**	**(28.401,8)**	**(9,59)**	**(281.170,8)**	**(17,84)**	**88.940,9**	**6,75**
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Decréditos S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea 31 jul 2022		Moneda Homogénea 30 abr 2022		Moneda Homogénea 31 jul 2021		Moneda Homogénea 30 abr 2021		Moneda Homogénea 30 abr 2020	
	3 meses ARS milles Original	Como % de Activos	Anual ARS milles Original	Como % de Activos	3 meses ARS milles Original	Como % de Activos	Anual ARS milles Original	Como % de Activos	Anual ARS milles Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
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	712.084,1	41,42	1.125.737,6	52,53	1.136.623,8	66,61	1.068.999,4	61,17	1.054.602,5	72,93
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	17.383,6	1,01	22.510,0	1,05	30.064,7	1,76	31.770,6	1,82	27.060,9	1,87
7. Préstamos Netos de Previsiones	**694.700,5**	**40,41**	**1.103.227,6**	**51,48**	**1.106.559,0**	**64,85**	**1.037.228,8**	**59,35**	**1.027.541,5**	**71,06**
8. Préstamos Brutos	**712.084,1**	**41,42**	**1.125.737,6**	**52,53**	**1.136.623,8**	**66,61**	**1.068.999,4**	**61,17**	**1.054.602,5**	**72,93**
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	30.506,2	1,77	34.117,4	1,59	50.045,7	2,93	55.370,7	3,17	64.481,3	4,46
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	531.826,4	30,93	550.640,4	25,69	26.268,1	1,54	494.727,1	28,31	41.215,2	2,85
8. Total de Títulos Valores	**531.826,4**	**30,93**	**550.640,4**	**25,69**	**26.268,1**	**1,54**	**494.727,1**	**28,31**	**41.215,2**	**2,85**
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	124.098,7	7,22	134.470,1	6,27	51.509,2	3,02	43.672,6	2,50	248.219,8	17,17
13. Activos Rentables Totales	**1.350.625,5**	**78,56**	**1.788.338,1**	**83,45**	**1.184.336,4**	**69,41**	**1.575.628,4**	**90,15**	**1.316.976,5**	**91,08**
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	132.908,3	7,73	133.928,8	6,25	17.299,8	1,01	5.849,0	0,33	16.464,2	1,14
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en item 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	17.391,2	1,01	17.593,6	0,82	18.587,0	1,09	17.793,7	1,02	19.048,5	1,32
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	42.407,8	2,47	91.142,5	4,25	97.693,3	5,73	106.377,1	6,09	92.120,2	6,37
9. Operaciones Discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	175.991,5	10,24	112.087,1	5,23	388.403,9	22,76	42.064,3	2,41	1.359,9	0,09
11. Total de Activos	**1.719.324,2**	**100,00**	**2.143.090,1**	**100,00**	**1.706.320,5**	**100,00**	**1.747.712,6**	**100,00**	**1.445.969,3**	**100,00**
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
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.	-
4. Total de Depósitos de clientes	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	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	1.019.203,2	59,28	1.291.965,0	60,29	797.600,8	46,74	820.655,9	46,96	103.537,7	7,16
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondeo de Corto Plazo	**1.019.203,2**	**59,28**	**1.291.965,0**	**60,29**	**797.600,8**	**46,74**	**820.655,9**	**46,96**	**103.537,7**	**7,16**
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinanda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondeo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**
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.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	**1.019.203,2**	**59,28**	**1.291.965,0**	**60,29**	**797.600,8**	**46,74**	**820.655,9**	**46,96**	**103.537,7**	**7,16**
E. Pasivos No Onerosos										
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	33.480,3	1,95	40.122,9	1,87	29.011,1	1,70	29.179,0	1,67	29.941,1	2,07
4. Pasivos Impositivos corrientes	39.792,1	2,31	52.935,8	2,47	80.438,4	4,71	81.117,6	4,64	164.562,0	11,38
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 Discontinuadas	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	2.659,2	0,15	3.753,9	0,18	26.840,2	1,57	15.929,6	0,91	72.807,5	5,04
10. Total de Pasivos	**1.095.134,8**	**63,70**	**1.388.777,6**	**64,80**	**933.890,6**	**54,73**	**946.882,1**	**54,18**	**370.848,3**	**25,65**
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	624.189,4	36,30	754.312,5	35,20	772.429,9	45,27	800.830,5	45,82	1.075.121,0	74,35
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.	-
6. Total del Patrimonio Neto	**624.189,4**	**36,30**	**754.312,5**	**35,20**	**772.429,9**	**45,27**	**800.830,5**	**45,82**	**1.075.121,0**	**74,35**
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	**1.719.324,2**	**100,00**	**2.143.090,1**	**100,00**	**1.706.320,5**	**100,00**	**1.747.712,6**	**100,00**	**1.445.969,3**	**100,00**
8. Memo: Capital Ajustado	581.781,6	33,84	663.169,9	30,94	674.736,6	39,54	694.453,4	39,73	983.000,8	67,98
9. Memo: Capital Elegible	581.781,6	33,84	663.169,9	30,94	674.736,6	39,54	694.453,4	39,73	983.000,8	67,98

Decréditos S.A.

Ratios

	Moneda Homogénea 31 jul 2022 3 meses	Moneda Homogénea 30 abr 2022 Anual	Moneda Homogénea 31 jul 2021 3 meses	Moneda Homogénea 30 abr 2021 Anual	Moneda Homogénea 30 abr 2020 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	111,32	94,35	87,45	95,33	90,28
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	79,53	69,23	65,07	69,71	69,57
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	39,00	35,93	60,45	51,38	5,58
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	64,27	56,08	50,20	59,05	68,95
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	63,93	55,05	48,94	56,13	65,81
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	64,27	56,08	50,20	59,05	68,95
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	21,34	28,72	27,71	(7,60)	34,66
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	90,07	79,99	77,60	96,19	59,65
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	62,85	54,06	46,97	47,11	55,15
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	13,74	26,26	23,77	3,19	51,36
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,93	13,53	13,56	1,86	37,30
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	4,18	6,54	8,07	140,01	7,37
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	13,16	24,55	21,85	(1,28)	47,58
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	6,64	12,64	12,46	(0,75)	34,55
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(50,30)	25,84	(63,01)	6,49	56,95
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.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(58,84)	(5,19)	(12,06)	(29,53)	8,71
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(29,67)	(2,67)	(6,88)	(17,25)	6,33
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(58,84)	(5,19)	(12,06)	(29,53)	8,71
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(29,67)	(2,67)	(6,88)	(17,25)	6,33
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.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	34,69	32,32	41,94	42,31	72,61
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	36,30	35,20	45,27	45,82	74,35
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	(82,71)	(6,17)	(14,59)	(35,11)	8,27
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	(19,77)	22,62	(2,37)	20,87	(1,39)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(36,75)	5,31	6,33	1,37	13,39
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	4,66	3,13	4,60	5,42	6,52
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,66	2,06	2,76	3,11	2,74
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	56,98	65,98	60,07	57,38	41,97
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	2,10	1,54	2,59	2,95	3,48
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,47	1,40	1,67	4,00	4,07
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	4,66	3,13	4,60	5,42	6,52
F. Ratios de Fondeo					
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 / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Desempeño de la entidad

Históricamente, DC mantuvo un desempeño favorable, sustentado en su modelo de negocios, buena gestión del riesgo crediticio, razonable plan de crecimiento y adecuado pricing. Asimismo, los bajos niveles de endeudamiento tanto en el mercado de capitales como con entidades financieras le otorgaron cierta flexibilidad ante el contexto de inestabilidad financiera.

Sin embargo, la rentabilidad en el último año presenta un deterioro como consecuencia de la creciente estructura de costos administrativos y las pérdidas originadas por las previsiones relacionadas a las emisiones de los fideicomisos financieros emitidos, que no pudieron ser compensados por el incremento de los ingresos netos por intereses. Debido a esto, el resultado operativo, si bien es positivo, se retrajo en un 43,4% con respecto a jul'21 y la entidad registró pérdidas netas por $130,1 millones producto del fuerte impacto del ajuste por inflación. FIX opina que el acuerdo comercial mencionado le permitirá a DC incrementar significativamente su cartera crediticia, por lo que se espera que el flujo de ingresos presente una tendencia positiva en el mediano plazo, que le permita revertir los resultados negativos.

El actual contexto de volatilidad en las principales variables macroeconómicas, aumento de las tasas de referencia, elevados niveles de inflación, retracción de la actividad y de la demanda de créditos consecuentemente, afectan a Decréditos debido a la fuerte vinculación de los ingresos de la entidad con el consumo interno. Si bien el mercado de autos usados se ve beneficiado en algunos aspectos por esta coyuntura, el mismo requiere de cierto dinamismo en el mercado de autos 0km, que se encuentra muy restringido y perjudica al negocio de DC.

Sin embargo, FIX entiende que la alianza mencionada con el ICBC le permitirá a Decréditos revertir la actual situación de baja rentabilidad, que sumado a la buena política de recupero, se espera que exhiba en el mediano plazo una mejora en su desempeño, impulsado fundamentalmente por el significativo incremento en la escala de negocios que generen mayores resultados por venta de cartera a su socio comercial e ingresos por comisiones.

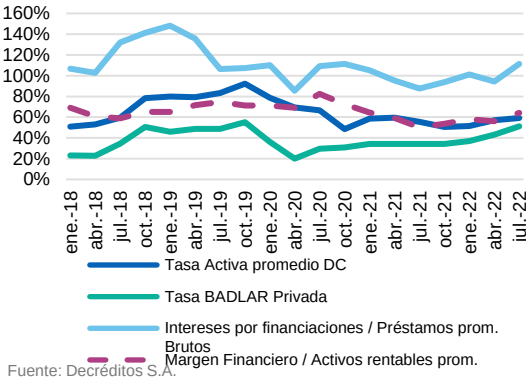
En cuanto a los ingresos de DC, los mismos muestran una acotada diversificación. A jul'22 los ingresos por servicios prestados al consumidor final – gastos de gestión de créditos, intereses por prendas propias y gastos administrativos derivados de la comercialización de préstamos prendarios – representan el principal flujo de resultados, explicando alrededor del 43,0% del total, seguido por los resultados por venta de cartera, que representaban el 41,5% del total de ingresos. En menor medida, le siguen los ingresos por administración de cartera (9,9%), y servicios de comercialización (5,6%).

Si bien la entidad ha intentado diversificar sus fuentes de ingresos a partir de la venta de seguros y honorarios por asesoramiento a otras entidades financieras, estos conceptos aún representan un porcentaje marginal de sus ingresos. Últimamente, DC ha implementado avances tecnológicos en su estructura en conjunto con la de su aliado comercial para incrementar su volumen de negocios en estos segmentos y cuenta con proyectos para transformarse en una compañía multiproducto, por lo que estima una mayor diversificación de ingresos en el mediano plazo.

A jul'22, los gastos de administración de Decréditos se componen en un 36,4% de gastos en personal y un 63,6% de otros gastos administrativos, y exhiben un aumento interanual en términos reales (42,1% respecto de jul'21), principalmente por incrementos en la estructura de personal y de las inversiones realizadas en sistemas y publicidad producto de la alianza con el banco.

Como consecuencia de este aumento de los gastos, la eficiencia, medida como el porcentaje de gastos con relación a los ingresos totales y con relación a los activos (90,1% y 62,9% respectivamente a jul'22), se vio deteriorada con respecto a jul'21 (77,6% y 47,0% respectivamente). Cabe aclarar que, de considerarse la cartera total de DC incluyendo tanto a la cartera cedida a los fideicomisos financieros como la cartera vendida a los bancos, el ratio en relación a los activos sería menor. En este sentido, FIX opina que una vez que se consolide la operatoria de las financiaciones con el ICBC, el hecho de que DC se beneficie del personal, las sucursales y la escala de su socio estratégico, derivará en una importante mejora de sus niveles de eficiencia en el mediano plazo.

Gráfico #4: Margen Financiero y Tasas Operadas



Fuente: Decréditos S.A.

Gráfico #5: Desagregación de ingresos

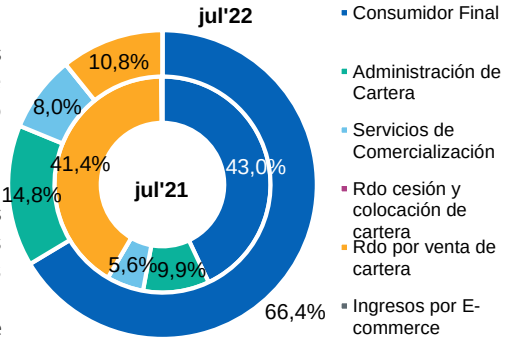
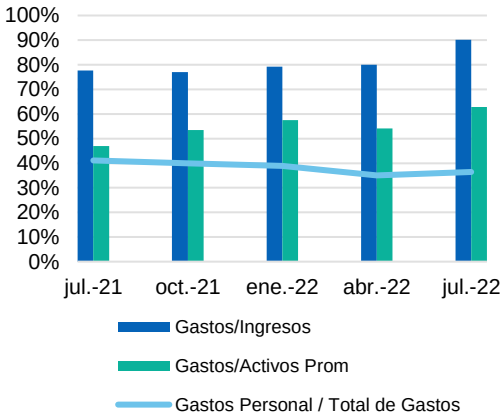


Gráfico #6: Eficiencia



Fuente: Decréditos S.A.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad registran una significativa reducción interanual (71,9% respecto de jul'21), principalmente por la acotada irregularidad registrada en el período. Así, los cargos representan el 0,5% del total de financiaciones, y un 4,2% del resultado operativo antes de cargos. FIX espera que el costo económico de la cartera se mantenga en niveles acotados, en línea con su política de riesgos y la elevada probabilidad de recupero de los vehículos financiados.

Riesgos

Administración de riesgos

Decréditos se especializa en la comercialización de préstamos prendarios del segmento de automóviles usados, enfocando su estrategia en personas físicas -de entre 18 a 68 años- con ingresos demostrables. En este contexto, la naturaleza de las operaciones y las características de la cartera de Decréditos, se encuentra muy vinculada a la actividad económica local.

Con el objetivo de disminuir el riesgo de crédito, la entidad maneja un sistema propio para el otorgamiento de los créditos. El sistema apunta a acotar los niveles de riesgo basados principalmente en controles formales de prevención de fraude y límites de riesgo estadístico, en lugar del tradicional enfoque en el análisis crediticio, que implica niveles de subjetividad no deseados. El primer paso implica la aprobación estadística automática, en función de los informes de todos los relacionados (cónyuges, empresas, veraz, etc.) que posea el solicitante. A su vez, se determina el perfil del cliente, que varía entre A y D (siendo A la calificación de mejor calidad crediticia) a partir del nivel de bancarización e ingresos demostrables del individuo.

La aprobación de la operación, el plazo y el límite del préstamo se determinan a partir de los controles formales y el perfil del solicitante, no pudiendo superar en ningún caso los 60 meses y el 60% del valor del automóvil.

La gestión y el control centralizado del riesgo crediticio le permite segmentar la base de clientes a fin de optimizar su política comercial y de precios, atenuando el riesgo de incobrabilidad mediante la aplicación de diferentes estrategias de cobro de acuerdo al comportamiento del deudor: mensajes de texto, llamadas telefónicas por medio del call center, una carta o el inicio de un expediente judicial.

Gráfico #7: Originaciones



Fuente: Decréditos S.A.

Riesgo crediticio

Los créditos por ventas representan el 41,4% del activo de DC a jul'22 por lo que el principal riesgo que afronta la entidad es el de crédito. Sin embargo, un atenuante de este riesgo es la capacidad que posee la entidad de recuperar el bien a financiar, involucrando diferentes estrategias comerciales, que van desde la devolución voluntaria del activo – en los primeros meses de originado el crédito – hasta el pago parcial de la deuda. Esta ventaja está vinculada al modelo de negocio, el cual posee garantías reales implícitas en la transacción. Asimismo, a partir de la trayectoria y los vínculos de sus autoridades en el rubro automotriz, los recuperos de activos con mora se vuelcan rápidamente al mercado.

A jul'22, el stock de financiaciones netas de previsiones en balance ascendía a $694 millones, registrando un descenso del 37,2% con respecto a jul'21 en moneda homogénea. A la fecha del presente informe, la entidad mantiene vigente las series de Fideicomisos XVII y XVIII por un valor nominal de $628 y $801 millones respectivamente y, a su vez, realiza cesiones de cartera a entidades financieras (principalmente ICBC), las que ascienden a 73,1% de lo originado en julio 2022, y el 69,9% del último año. En función del acuerdo estratégico mencionado, la cesión de cartera al ICBC corresponderá entre un 85% y 100% del capital originado.

Por otro lado, si bien el stock de financiaciones presenta cierta concentración geográfica, distribuida fundamentalmente en Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza, la expansión geográfica que le supondrá el acuerdo le permitirá diversificar el riesgo de concentración por zona que presenta actualmente.

Se destaca que el modelo de negocio de Decréditos se centra en un mercado que está sumamente atomizado por canal de comercialización. A jul'22 DC opera con más de 4.000 agencias, y presenta una baja concentración por punto de venta, donde la primer agencia concentra el 4,1% del capital originado a jul'22 y el 3,0% de la cantidad de prendas otorgadas,

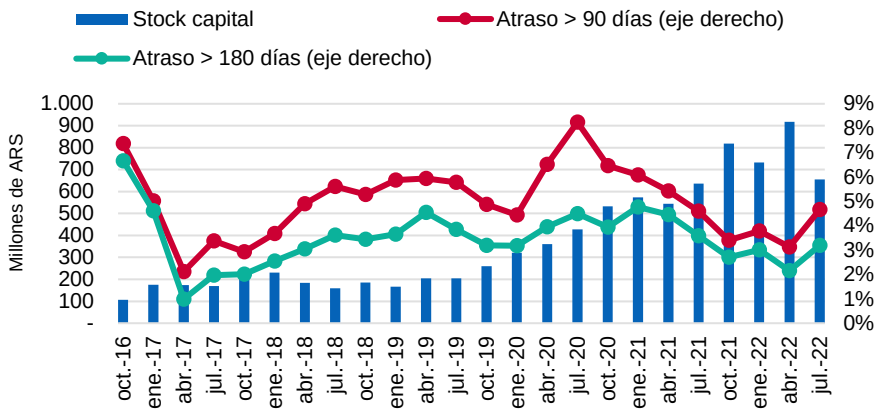
Atomización por agencia

	Part. Por Capital	Part. Por Operaciones
1	4,1%	3,0%
2	1,5%	1,5%
3	1,4%	1,2%
4	0,9%	0,9%
5	0,9%	0,8%
6	1,3%	0,8%
7	0,8%	0,8%
8	1,0%	0,7%
9	0,7%	0,7%
10	0,6%	0,7%

Fuente: Decréditos S.A.

en tanto los primeros 10 comercializadores representan 13,2% y 11,2% respectivamente. En este sentido, FIX considera que el riesgo por dependencia en los canales de comercialización es

Gráfico #8: Evolución de la cartera irregular



Fuente: Decréditos S.A.

marginal. Asimismo, cabe destacar que Decréditos es una entidad especializada en préstamos prendarios, y por lo tanto muestra una concentración por tipo de crédito y sector, a diferencia de otras entidades.

En virtud del buen comportamiento de los deudores, la estrecha comunicación que mantiene la entidad con éstos y el adecuado análisis de riesgo de la entidad, la calidad de los activos se considera razonable. Asimismo, se observa una elevada tasa de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. En ese sentido, Decréditos ha desarrollado diferentes estrategias para aumentar los porcentajes de recupero, en contextos de mora. En estos casos, la entidad busca llegar a los treinta días con un diagnóstico sobre las causas de la irregularidad en cada caso. Contando con esta información, DC ha implementado estrategias como la entrega voluntaria del vehículo, pagos parciales de la deuda y/o refinanciación antes de derivar los casos a estudios jurídicos para su ejecución. A jul'22, las financiaciones con mora mayor a 90 días representan el 4,7% del total de financiaciones (vs. 4,6% a jul'21).

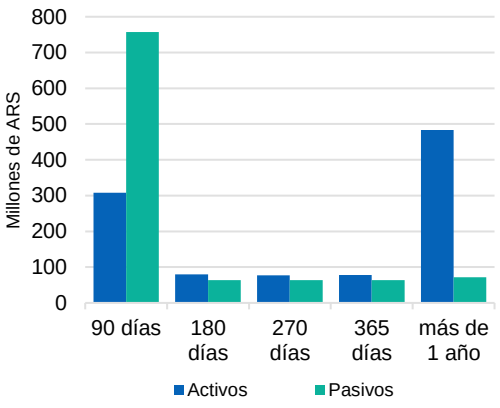
Asimismo, DC presenta una muy buena atomización por deudor, siendo que los primeros 10 concentran el 5,0% de las financiaciones a jul'22 y los primeros 20 un 8,6%. FIX considera que la calidad de los activos de Decréditos debería mantenerse en niveles razonables debido a política de recupero, análisis de riesgos y al crecimiento proyectado de la colocación de créditos, sumado al elevado expertirse que posee en el segmento de venta de vehículos usados.

A pesar de que la compañía no pertenece al grupo de entidades financieras bancarias que el BCRA monitorea y controla, la entidad realiza sus previsiones de acuerdo con los lineamientos generales del BCRA para los créditos al consumo y se imputan de acuerdo a la morosidad de las financiaciones. La cobertura con previsiones representa el 57,0% de la cartera irregular, nivel que se considera bajo – y que representa un posible impacto sobre el PN del 2,1% - a pesar de la acotada pérdida esperada de este tipo de operaciones y el adecuado nivel de garantías. Asimismo, cabe destacar que los porcentajes financiados sobre el valor total del activo, no alcanzan la totalidad el bien, sino un máximo del 65%.

Riesgo de mercado

El riesgo de tasa en Decréditos es acotado, dado que la entidad no realiza trading de títulos. Anteriormente ha mantenido tenencias en Valores de Deuda Fiduciaria propios donde el principal riesgo es el de crédito que se ve acotado por los factores antes mencionados, aunque a la fecha del presente informe carece de dichos intrumentos. Decréditos realiza la totalidad de sus financiaciones a tasa fija, por lo cual posee cierta rigidez al momento de actualizar las tasas de interés. No obstante, el elevado spread en el margen permite atenuar la probabilidad de descalce de tasas.

Gráfico #9: Calce de Plazos



Fuente: Decréditos S.A.

Por otra parte, a jul'22 presenta un descalce de plazos a 90 días, producto de que sus obligaciones se encuentran principalmente concentradas en el corto plazo (cauciones y deudas comerciales).

A jul'22 la entidad registró un portafolio de inversiones por un 30,9% del activo, compuesto principalmente por las series de fideicomisos emitidos por Decréditos, que se encuentran previsionados.

Por otro lado, Decréditos no posee pasivos en moneda extranjera, por lo que el resultado y capital de la entidad no están expuestos al riesgo de descalce de monedas.

Fuentes de fondeo y capital

Fondeo y liquidez

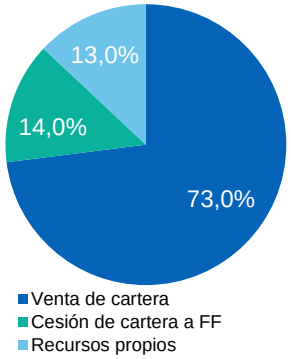
El fondeo de Decréditos es obtenido por diferentes canales, tanto públicos como privados. Históricamente la compañía opera activamente a través de operaciones con Oferta Pública, principalmente mediante la emisión de fideicomisos financieros y, en menor medida, de obligaciones negociables (ON). A la fecha de análisis, mantiene vigente las series de Fideicomisos XVII y XVIII por un valor nominal de $628 y $801 millones respectivamente pero no posee ONs vigentes.

A la fecha de análisis y producto del acuerdo mencionado, su principal fuente de fondeo es a través de la cesión de su cartera de créditos prendarios, que representan un 73,0% del fondeo. A su vez, la segunda fuente de financiación se constituye mediante la estructuración de fideicomisos representando el 14,0% del fondeo, seguido por recursos propios mediante el flujo de cobranzas neto de Decréditos por un 13,0%. FIX espera que, según las condiciones de la estrategia de Decréditos, la estructura de Fondeo conserve la composición que presenta actualmente principalmente financiándose mediante las ventas de cartera al Banco y la cesión de cartera a los fideicomisos. El acuerdo le brindará a DC un mayor nivel de certidumbre respecto del financiamiento para la generación de activos, aún en escenarios de mayor volatilidad del sistema financiero.

Por otra parte, las obligaciones negociables han representado una fuente de fondos de relevancia para Decréditos en el pasado. Si bien a la fecha mantiene un programa global de obligaciones negociables pymes por hasta $500 millones (o su equivalente en otras monedas), según lo manifestado por la entidad no proyecta emitir en el mediano plazo.

A jul'22 los activos corrientes representan 1,3 veces sus pasivos corrientes, en tanto los activos líquidos (créditos con vencimiento menor a 90 días ajustados por mora más el efectivo y equivalentes) cubren el 73,6% los pasivos financieros menores a 90 días y el 42,1% de los pasivos con vencimiento menor a un año, nivel considerado bueno.

Gráfico #10: Composición del fondeo



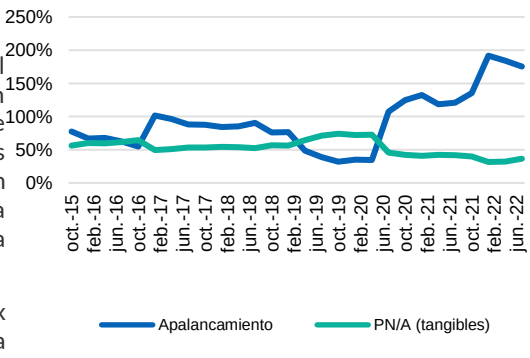
Capital

La capitalización de Decréditos resulta adecuada para el modelo de negocios e historicamente se ha sustentado en la recurrente capitalización de una parte considerable de sus resultados generados. A jul'22, el nivel de capitalización se vió fuertemente afectado por los menores ingresos y por los resultados deficitarios observados en el último tiempo.

Así, el ratio PN/Activos (tangible) alcanza el 34,7% a jul'22, nivel considerado ajustado para el segmento en el que opera. A su vez, de considerarse la cartera cedida que no se encuentra en balance, el ratio de capitalización desciende a 9,9%, siendo ajustado y recomendable que se encuentre por encima del 10%. Sin embargo, FIX entiende que la capitalización actual es suficiente para solventar la operatoria de Decréditos una vez se implemente la operatoria con su socio estratégico en su totalidad, y se conserve en niveles estables a los registrados a la fecha en función del crecimiento de la cartera y la generación de resultados proyectada por la entidad.

En tanto, el nivel de apalancamiento percibió un incremento interanual (1,8x jul'22 vs 1,2x jul'21) principalmente por la pérdida registrada en los resultados, aunque si se considera la venta de cartera, la cual no se registra en el balance, el apalancamiento asciende a 6,7x, nivel considerado razonable y en linea con el exhibido por el promedio de Entidades Financieras No Bancarias del Sistema.

Gráfico #11: Capitalización



Fuente: Decréditos S.A.

Anexo I

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 21 de octubre de 2022, decidió **confirmar*** y **colocar en Rating Watch Negativo (RWN)** las siguientes calificaciones de Decréditos S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **BBB+(arg), RWN.**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A3(arg), RWN.**

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

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

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

La calificación de Decréditos S.A. se fundamenta en la buena gestión del riesgo crediticio, ajustada capitalización, la escasa diversificación de ingresos y adecuado modelo de negocios y pricing de su operatoria. Asimismo, la calificación considera el acuerdo comercial firmado con una importante entidad bancaria, que le permitiría aumentar su escala de negocios y mejorar sus resultados.

El Rating Watch Negativo (RWN) sobre sus calificaciones es producto de la demora en la efectivización del impacto de su alianza comercial con ICBC sobre su desempeño. El RWN pone en observación las calificaciones de Decréditos S.A., las que podrían ser revisadas a la baja si en los próximos meses la entidad no logra revertir la tendencia negativa en sus resultados y niveles de capitalización e incrementar el volumen de negocios en el marco del referido acuerdo comercial.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros condensados auditados por Bértora & Asoc. S.R.L. (Crowe Argentina) al 30.04.22 que emite un dictamen sin salvedades, argumentando que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la Sociedad, el resultado de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo, de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Asimismo se tuvieron en cuenta para el análisis los estados financieros condensados por Bértora & Asoc. S.R.L. (Crowe Argentina) al 31.07.22 que no emite opinión por el carácter de revisión limitada.

* 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 información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados contables anuales auditados (último al 30.04.2022), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Estados contables trimestrales (último al 31.07.2022), disponible en www.cnv.gov.ar.

Anexo II

Glosario

- 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.
- Management: gerencia.
- Spread: Diferencia.
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- ROAA: Retorno sobre Activo Promedio.
- Trading: negociación en mercados financieros.
- Underwritting: contrato celebrado entre una entidad financiera y una sociedad comercial, por medio del cual la primera se obliga a prefinanciar, en firme o no, títulos valores emitidos por la sociedad, para su posterior colocación.

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 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 diseminación 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.