Decréditos S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	**BBB+(arg)**
Endeudamiento de Corto plazo	**A3(arg)**

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo **Negativa**

Resumen Financiero

En miles	31/07/2020*	31/07/2019*
Activos (USD)**	10.243,15	12.700,54
Activos (Pesos)	740.733,06	557.162,33
Patrimonio Neto (Pesos)	356.943,20	414.266,71
Resultado Neto (Pesos)	-24.766,26	34.270,79
ROA (%)	-17,09%	6,33%
ROE (%)	-25,37%	8,71%
PN / Activos (%)	48,19%	74,35%

* Estados financieros expresados en moneda homogénea

**Tipo de cambio de referencia: jul'20 72,32 y jun'19 43,87

Criterios relacionados:

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Informes relacionados

FIX (afiliada de Fitch) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.

Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero

Analistas

Analista Principal
María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235 -8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista secundario
María José Sager
Analista
(+5411) 5235 -8100
mariajose.sager@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 -8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

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

Deterioro del contexto operativo: Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica, la Calificadora espera un fuerte impacto sobre la actividad económica local y la cadena de pagos. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Adecuado resultado operativo: Históricamente, DC mantuvo un desempeño favorable, sustentado en su modelo de negocios, buena gestión del riesgo crediticio, razonable plan de crecimiento y adecuado pricing. A jul'20 registró una rentabilidad negativa, principalmente por un ajuste contable de los resultados por tenencia de la entidad, en tanto si se aísla dicho efecto, el resultado operativo se considera adecuado. Si bien en el último año se observa un descenso en la rentabilidad a partir del efecto del ajuste por inflación y la desaceleración del consumo, en los últimos meses DC exhibió un significativo aumento en la cantidad de prendas otorgadas, por lo cual se espera una mejora en la generación de ingresos, y consecuentemente en sus ratios de desempeño. FIX monitoreará su evolución en virtud del desafío que supone para DC sostener dicho crecimiento en un contexto de elevada incertidumbre y deterioro de las principales variables macroeconómicas y financieras.

Adecuada capitalización: A jul'20 el ratio PN/activos el 48.2%, nivel considerado adecuado y superior al registrado por el promedio de las entidades financieras no bancarias (17.9%). Además, DC mantiene buenos niveles de apalancamiento (1.1x a jul'20), lo que le permite fondear parte de su operatoria con recursos propios, aunque también a través de la venta de cartera que, dado las normas contables que utiliza, no se registran en balance, por lo que el apalancamiento real sería mayor. FIX considera que los niveles de capitalización se mantengan en adecuados niveles en este contexto.

Escasa diversificación de ingresos y dependencia del consumo: DC muestra a jul'20 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 permitirán mejorar la concentración en los ingresos en el mediano plazo.

Aceptable calidad de activos: A jul'20, la cartera irregular representa el 8.2% del total de financiaciones (vs 5.8% a jul'19). DC exhibe un alto porcentaje de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. La cobertura con previsiones es del 35.4% de la cartera irregular, nivel considerado bajo a pesar de la acotada pérdida esperada.

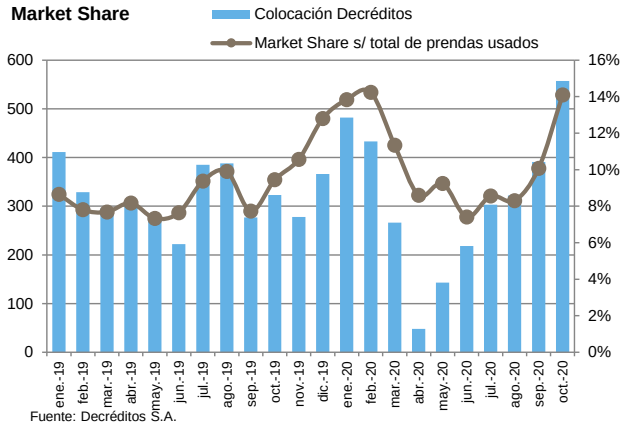
Adecuado Fondeo y liquidez: El patrimonio de DC resulta adecuado para financiar su operatoria y representa la mayor fuente de su fondeo. Además, DC recurre a la venta de cartera a entidades financieras y a Fideicomisos. En tanto, la liquidez es adecuada, los activos con vencimiento menor a 90 días representan el 88% de los pasivos financieros con vencimiento menor a un año.

Sensibilidad de la calificación

Entorno operativo: Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo pueden afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación y bajar las tasas de interés de mercado, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

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.



Fuente: Decréditos S.A.

Con un market share del 8.3% (a ago´20) sobre el total de prendas de autos usados, Decréditos es una de las principales compañías no bancarias orientada a financiar la demanda del segmento, con una considerable presencia en Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Neuquén. Está integrada por profesionales que poseen una importante experiencia en la comercialización de préstamos prendarios. En este contexto, 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 (ICBC, Banco Ciudad, BIND, etc.), las cuales se vinculan con DC mediante compras de carteras de préstamos y contratos de underwriting.

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 responde a las características de una empresa pequeña en proceso de crecimiento. A ago'20, contaba con una dotación de 99 empleados, en su mayoría profesionales, con un fuerte enfoque a la innovación tecnológica, distribuidos en 7 sucursales. No obstante, DC redujo el 15% de su personal en el último año, a partir de distintos procesos de evaluación de desempeño en todas las areas, que tiene como objetivo mejorar la eficiencia de la compañía. En este sentido, se destaca que la entidad logró exitosamente desarrollar diversas herramientas digitales para la gestión con las agencias y para la comercialización de sus producto. Además, DC se encuentra realizando mayores inversiones en tecnología con el objetivo de incrementar la automatización de sus procesos y remontar el crecimiento una vez superada la inestabilidad financiera actual.

Decréditos concentra sus ingresos en el financiamiento para la adquisición de automóviles usados con garantía prendaria. Asimismo, brinda soporte en la adquisición y renovación de seguros.

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. No obstante, desde su estructura comercial, mantiene un estrecho vínculo con las mismas, lo cual le permite mantener 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. Las entidades bancarias han intentado penetrar en el segmento sin obtener resultados adecuados. 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 significativa frente a cualquier competidor. Además, 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.

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.

Sin embargo, en el actual escenario de volatilidad y por consiguiente la muy baja originación de nuevos créditos, la estrategia pasa por mantener la mayor parte de la cartera en su posesión, reduciendo al máximo los niveles de apalancamiento de la entidad.

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 SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, el gobierno corporativo de Decréditos presenta ciertas dificultades 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., quien a la fecha del presente informe fue absorvida por Crowe Argentina) mitigan el riesgo.

Desempeño

Entorno operativo

En septiembre 2019 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la mayor incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

Hasta febrero 2020, el sostenido proceso recesivo por el que atravesaba la economía local y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno y la reestructuración de la deuda externa derivaron en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambios, aceleración de la inflación y

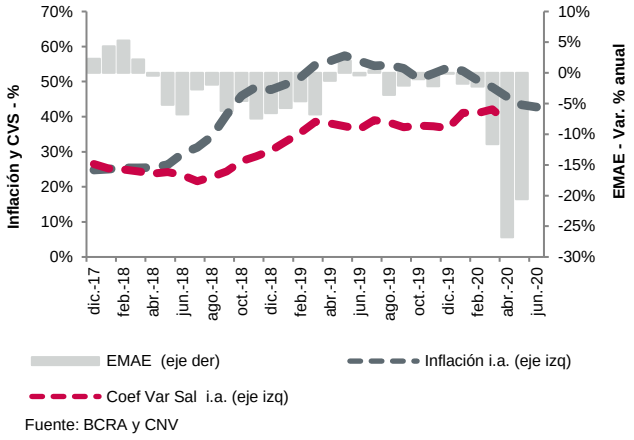
deterioro del ingreso real y el empleo, que en las entidades financieras de consumo se tradujo en una fuerte contracción del crédito, deterioro de su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que registraron una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado y el sostenido aumento de la morosidad.

A partir de marzo, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19 a los países de la región, se produce una situación sin precedentes en la cual las medidas adoptadas por el gobierno a efectos de mitigar los efectos de la pandemia (aislamiento social obligatorio, suspensión total de actividades no esenciales) profundizaron el deterioro de la economía con un fuerte impacto sobre la actividad, el empleo, nivel salarial y la cadena de pagos.

En este marco las entidades, en general, están asignando sus recursos de manera prioritaria al desarrollo de la banca digital: uso de medios electrónicos y avances tecnológicos, que les permitan otorgar a sus clientes una buena calidad de servicios frente a las restricciones impuestas a la atención presencial como consecuencia de la pandemia. Con relación al otorgamiento de créditos, se han focalizado en resguardar la calidad de su cartera reduciendo la madurez promedio del portafolio. Asimismo, muchas instituciones han optado por realizar emisiones de muy corto plazo, dada la elevada liquidez del mercado, principalmente con el objetivo de cancelar otros pasivos más costosos o preparase para otras aplicaciones futuras, aprovechando el contexto de bajas tasas.

En el caso de las entidades financieras de consumo, iniciaron el año 2020 con balances que ya reflejaban una fuerte erosión en sus desempeños y estructura de capital, producto del deterioro de las principales variables macroeconómicas y financieras de la economía argentina evidenciadas a partir del mes de mayo de 2018. Sumado a ello, el incremento de las tasas de interés de referencia presente durante el 2019 elevó significativamente el costo del dinero contribuyendo a la compresión del margen financiero y rendimiento operativo, con índices de incobrabilidad en ascenso.

Principales Variables Macroeconómicas



Fuente: BCRA y CNV

FIX observa que el segmento se encuentra hoy afectado por aún altos niveles de mora y alta liquidez en pesos aunque la baja demanda de crédito impacta sobre el volumen de negocios que repercute en su flujo de ingresos.

El desafío para las compañías financieras asociadas al segmento de consumo estará en preservar sus márgenes de liquidez y calidad de cartera a fin de afrontar un contexto débilmente dinámico esperado para los próximos meses lo que presionará sobre los márgenes de intermediación y dificultará la generación interna de capital y que se profundizará en la medida que se extienda el plazo del aislamiento social y obligatorio, con un mayor perjuicio en aquellas compañías con menor nivel de adaptación a procesos digitales. Eventualmente, frente a los desequilibrios monetarios incurridos por la situación actual, es esperable observar un incremento en la tasa de referencia por lo que la prudencia en la gestión de los riesgos de mercado y crédito será una pieza fundamental. Sin embargo, frente a una progresiva reactivación de los niveles de actividad, a medida que se relajen las disposiciones sobre el distanciamiento social obligatorio, la recuperación y ajuste para el segmento en el que opera la entidad se prevé será más dinámico y rápido, en comparación con otras industrias.

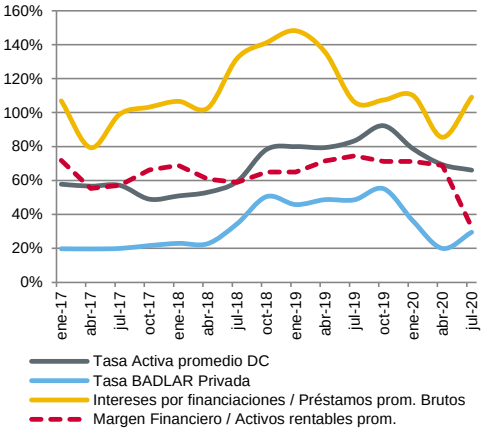
Desempeño de la entidad

Ajustado Desempeño (%)	jul-20	abr-20	jul-19	abr-19
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	89,05	69,57	72,42	91,62
Intereses por financiaciones/ Préstamos Brutos (Promedio)	119,72	90,28	102,04	122,35
Gastos de Administración/ Total de Ingresos	98,17	59,65	59,92	68,93
Cargos por Incobrabilidad/ Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	490,33	7,37	3,70	7,37
Resultado Neto/ Patrimonio Neto (Promedio)	-25,37	8,71	0,85	8,55
Resultado Neto/ Activos (Promedio)	-17,09	6,33	0,59	5,75

Estados Financieros en Moneda Homogénea

Fuente: Decréditos S.A.

Margen Financiero y Tasas operadas



Fuente: Decreditos S.A.

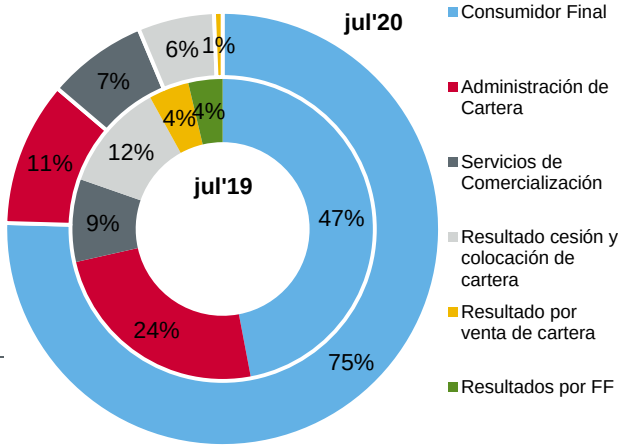
Decréditos ha presentado historicamente buenos niveles de rentabilidad sustentados en su modelo de negocios, su buena gestión del riesgo crediticio, el adecuado pricing de su operatoria y los buenos niveles de irregularidad en cartera, que le han permitido obtener de manera sostenida una apropiada generación de ingresos y solventar holgadamente sus gastos operativos. Asimismo, los bajos niveles de endeudamiento tanto en el mercado de capitales como con entidades financieras le permitió aminorar el impacto de la actual situación de inestabilidad financiera, dado que la mayor parte de su operatoria la fondea con capital propio.

No obstante, en los últimos meses, la compañía mantiene niveles de rentabilidad más ajustados, a partir de una caída en la orignación de créditos. A su vez, desde ene´19 la entidad presenta sus balances en moneda homogénea, lo que impacta fuertemente en sus ratios de rentabilidad. A jul'20, DC presenta débiles niveles de desempeño (ROAA de -17.1% y un ROAE -25.4%) medidos en términos reales, los cuales se ven perjudicados por el efecto del ajuste por inflación en el resultado y por una pérdida contable registrada en el rubro resultados por tenencia.

El último año se caracterizó por elevados niveles de volatilidad, caída en la demanda crediticia, inflación en aumento y retracción de la actividad. En función de la fuerte vinculación de sus ingresos al consumo interno, DC se vió afectada por la situación macroeconómica y financiera del país, aunque se espera que en función de la politica de recupero y la reducción de la estructura la entidad logre en el mediano plazo recuperar sus niveles de rentabilidad, a pesar del descenso en las ventas en vehiculos usados – que afectó a todo el segmento.

La cantidad de prendas financiadas por Decréditos se redujo aproximadamente un 30% a jul'20 respecto de jul'19, principalmente por la detracción en la demanda de crédito durante los primeros meses de la Pandemia del COVID-20, aunque a la fecha del presente informe, la entidad logró incrementar la cantidad de operaciones y sus niveles de originaciones (2.5x interanual a oct'20). Asimismo, a pesar de la caída de las cantidades durante los meses mayormente afectados por la Pandemia, entidad consiguó mantener con éxito su posicionamiento relativo en el segmento al que pertenece. FIX prevé que el nivel de rentabilidad de la compañía continúe presionado por el actual contexto de incertidumbre y deterioro de las principales variables macroeconómicas y financieras.

Desagregación de ingresos



Fuente: Decréditos S.A.

En cuanto a los ingresos de DC, los mismos muetran una acotada diversificación. A jul'20 los servicios prestados al consumidor final – gastos

de gestión de créditos, intereses por prendas propias y gastos administrativos derivados de la comercialización de préstamos prendarios – representa el ingreso de mayor significatividad para la entidad, explicando alrededor del 75% de los ingresos. En menor cuantía, le siguen los ingresos por administración de cartera (10.8%), por comercialización (7.5%), por cesión y colocación de cartera (5.7%) y por venta de cartera (0.6%).

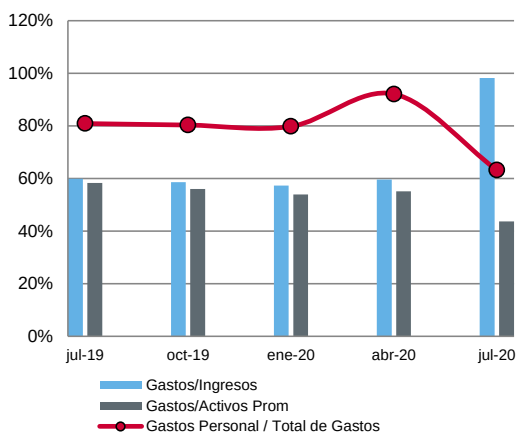
Si bien la entidad ha intentado diversificar sus fuentes de ingresos a partir de la venta de seguros y honorarios por asesoramiento a otras entidades financieras, estos conceptos aún representan un porcentaje marginal de sus ingresos. Sin embargo, en virtud de los avances tecnológicos que DC ha desarrollado para incrementar su volumen de negocios en estos segmentos y los proyectos que posee para transformarse en una compañía multiproducto, FIX estima que dicha concentración en los ingresos alcanzará una mayor diversificación en el mediano plazo.

Asimismo, FIX considera que la evolución de los ingresos por comercialización e intereses por prendas propias dependerá de la capacidad de la entidad para expandir su volumen de negocios y mantener sus márgenes de intermediación en un escenario desafiante de fuerte desaceleración de la demanda crediticia.

A jul'20, los gastos de administración de Decréditos se componen en un 38.7% de gastos en personal y un 61.3% de otros gastos administrativos, y exhiben una fuerte disminución interanual en términos reales (79% respecto de jul'19), principalmente por reducción en la estructura de personal.

La eficiencia, medida como el porcentaje de gastos con relación a los ingresos totales (98.2% a jul'20), resulta aceptable para su escala de negocios, aunque denota un deterioro producto del menor ingreso percibido por la entidad. Sin embargo, los gastos medidos sobre los activos (43.7% jul'20 vs 58.3% jul'19) reflejan la mejora en la estructura de gastos llevada a cabo por Decréditos. La calificadora considera que es un desafío para la entidad mantener, y de ser posible, profundizar la tendencia en la mejora de la eficiencia y el control de costos.

Eficiencia



Fuente: Decreditos S.A.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad registran un significativo incremento interanual (1.9 veces respecto de jul'19), principalmente por la mayor irregularidad registrada dado que los cargos representan el 6.1% del total de financiaciones (vs 2.3% a jul'19).

La irregularidad exhibida por Decréditos muestra una tendencia creciente desde los últimos años, y a jul'20 registra los mayores niveles observados desde ene'17, producto de la menor originación y el deterioro financiero que provocó los primeros meses de la Pandemia por el COVID-19. Sin embargo, la entidad mantiene una elevada tasa de recupero de los bienes alocados, lo que permite mitigar en parte el riesgo de crédito y el impacto de los cargos por incobrabilidad en los resultados.

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 el AMBA, Córdoba, Mendoza, Santa Fe y Neuquén, entre otras. 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.

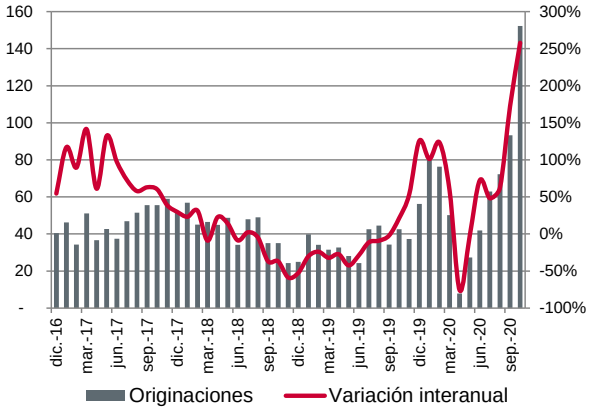
La aprobación de la operación, el plazo y el límite del préstamo se determinan a partir de los controles formales y el perfil del solicitante, no pudiendo superar en ningún caso los 60 meses y el 60% del valor del automóvil.

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, a ser: mensajes de texto, llamadas telefónicas por medio del call center, una carta o el inicio de un expediente judicial.

Riesgo crediticio

Los créditos por ventas representa el 59 % del activo de DC a jul´20 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.

Originaciones
(en millones de ARS)



Fuente: Decréditos S.A.

Aceptable calidad de activos

(%)	jul-20	abr-20	jul-19	abr-19
Crecimiento de Préstamos Brutos (*)	10,58	13,39	-9,97	n.a.
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	8,24	6,52	5,78	5,93
Previsiones / Total de Financiaciones	2,92	2,74	3,60	3,64
Cargos por Incobrabilidad / Préstamos Brutos	6,05	4,07	2,32	3,78

Estados Financieros en Moneda Homogénea

Fuente: Decréditos S.A.

A jul'20, el stock total de financiaciones en balance ascendía a $332.2 millones, 51.5% superior a lo registrado en el mismo período del año anterior. A jul'20 y a la fecha del presente informe, la entidad

no mantiene series de Fideicomisos vigentes, aunque realiza cesiones de cartera a entidades financieras (en promedio $25 M de las originaciones mensuales), aunque en los últimos meses la estrategia de la entidad consistió en conservar la mayor parte de lo originado, debido a que la caída en la demanda no le requiere acudir al fondeo de terceros. FIX estima que Decréditos, en línea con el resto de la industria, enfrenta el desafío de incrementar la cantidad de originaciones en un contexto de caída del consumo y actividad económica.

A jul'20, el stock de financiaciones presenta una fuerte concentración geográfica, distribuida fundamentalmente en 4 provincias: Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza. En este contexto, en estos 4 distritos se concentra 9,5 de cada 10 créditos. Específicamente, en Buenos Aires (PBA y CABA), la compañía otorga aproximadamente el 50% de sus financiaciones.

Sin embargo, el modelo de negocio se centra en un mercado que está sumamente atomizado por canal de comercialización. A jul'20 DC opera con más de 4.000 agencias, y presenta una baja la concentración por punto de venta, donde la primer agencia concentra el 3.4% del capital originado a sep'20 y el 3.1% de la cantidad de prendas otorgadas, en tanto los primeros 10 comercializadores representan 14.6% y 13.5% respectivamente. En este sentido, FIX considera que el riesgo por dependencia en los canales de comercialización es 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.

Atomización por agencia

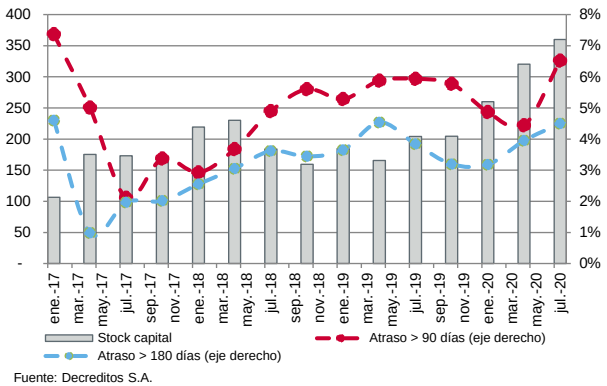
	Part. Por Capital	Part. Por Operaciones
1	3,4%	3,1%
2	2,4%	2,0%
3	1,6%	1,4%
4	1,2%	1,2%
5	1,1%	1,1%
6	1,0%	1,0%
7	1,1%	1,0%
8	1,0%	0,9%
9	1,1%	0,9%
10	0,8%	0,8%

Fuente: Decréditos S.A.

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 aceptable. Asimismo, se observa una elevada tasa de recupero del bien ante incumplimiento en los contratos. En ese sentido, Decrédito 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 diagnostico 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'20, las financiaciones con mora mayor a 90 días representan el 8.2% del total de financiaciones, (vs. 5.8% a jul'19).

Asimismo, DC presenta una muy buena atomización por deudor, siendo que los primeros 10 concentran el 1.6% de las financiaciones a jul'20 y los primeros 20 un 2.7%. FIX considera que la calidad de los activos de Decréditos debería mantenerse en niveles aceptables debido a política de recupero, análisis de riesgos y a las características de las financiaciones que genera la entidad, sumado a el elevado expertirse que posee en el segmento de venta de vehículos usados.

Evolución de la cartera irregular
(en millones de ARS)



Fuente: Decreditos S.A.

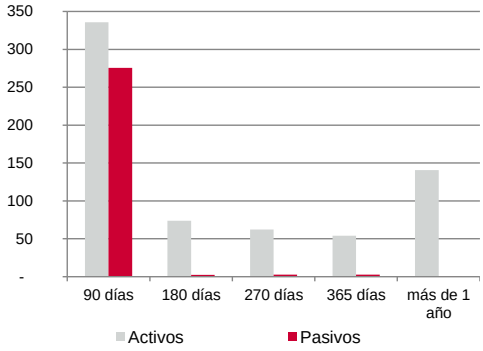
A pesar de que la compañía no pertenece al grupo de entidades financieras bancarias que el BCRA monitorea y controla, la entidad realiza sus previsiones de acuerdo con los lineamientos generales del

BCRA para los créditos al consumo y se imputan de acuerdo a la morosidad de las financiaciones. La cobertura con previsiones representa el 35.4% de la cartera irregular, nivel que se considera bajo 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 60%.

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 de tasas permite atenuar la probabilidad de descalce de tasas. En función del acotado pasivo de la entidad y la adecuada diversificación de plazos de su cartera activa (el plazo promedio de los créditos se ubica en torno a los 24 mes), DC no presenta descalce de plazos a jul'20.

Calce de plazos
(en millones de ARS)



Fuente: Decreditos S.A.

A jul'20 la entidad registró un portafolio de inversiones por un 14% del activo, compuesto principalmente por Letras del tesoro de EEUU (46% del a cartera total) y títulos públicos soberanos (37.4%), y en menor medida por aportes al Fondo de Riesgo de Cuyo Aval SGR y obligaciones negociables.

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.

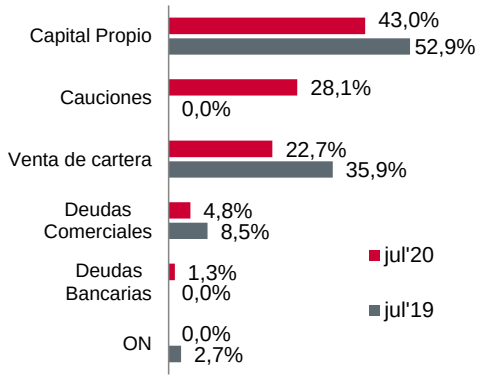
Fuentes de Fondos y capital

Fondeo y liquidez

El fondeo de Decréditos es obtenido por diferentes canales, tanto públicos como privados. Si bien historicamente la compañía operaba activamente a través de operaciones con Oferta Pública – principalmente la emisión de fideicomisos financieros y, en menor medida, obligaciones negociables (ON) – a la fecha de análisis no posee series de Fideicomisos ni ON's vigentes.

Además, utiliza como fuente de fondeo las operaciones privadas a través de la cesión de su cartera de créditos prendarios. Sin embargo, ante la incertidumbre sobre el volumen de operaciones comenzado el Aislamiento producto de la pandemia del COVID-19, la entidad restringió la venta de cartera, reemplazándola por la operatoria de cauciones como fuente de fondeo (28.1% del activo a jul'20). No obstante, el capital propio constituye la principal fuente de financiación para DC, siendo el 43% de sus activos en balance a jul´20 (vs 52.9% a jul'19). Dicho porcentaje es más elevado que en años previos a partir del menor dinamismo de la actividad, que reduce las necesidades de financiamiento de la compañía.

Fondeo



Fuente: Decreditos S.A.

En contextos de mayor estabilidad económica, la principal fuente externa de financiamiento para la compañía se canaliza a través de acuerdos con diferentes entidades financieras. En ese sentido, Decréditos mantiene asociaciones específicas con ICBC y Banco de Comercio, con los cuales se efectivizan ventas de cartera. Según lo manifestado por la entidad, la venta de cartera tomará mayor relevancia en el Fondeo en los próximos meses.

A su vez, las obligaciones negociables han sido otra fuente de fondeo de Decréditos, aunque con menor frecuencia. Durante sep'13 y sep'17, la compañía emitió tres obligaciones negociables de las cuales solo queda vigente la serie V por un valor residual de $6.1 millones.En este sentido, la entidad proyecta emitir una obligación negociable, con el objetivo de diversificar sus fuentes de fondeo y con la intensión de incrementar el volumen de negocios.

A jul'20, la liquidez de Decréditos es muy buena. Los activos corrientes representan 1.5x sus pasivos corrientes, en tanto los activos con vencimiento menor a 90 días más el efectivo y equivalentes cubren ampliamente los pasivos financieros, y alcanzan el 88% de los pasivos totales con vencimiento menor a un año.

Capitalización

Buena capitalización

(%)	jul-20	abr-20	jul-19	abr-19
Capital Tangible / Activos Tangibles (Ajustados)	45,70	72,61	71,01	64,29
Patrimonio neto / Activos	48,19	74,35	71,92	67,25

* Estados financieros expresados en moneda homogénea

Fuente: Decreditos S.A.

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'20, el nivel de capitalización se vió afectado por los menores ingresos y por el resultado negativo registrado en el período.

Así, el ratio PN/Activos alcanza el 48.2% a jul´20 que, si bien es menor a los ratios exhibidos en años anteriores, el nivel se considera adecuado y superior a otras entidades financieras no bancarias del sistema (17.9% a jul'20). En tanto, el nivel de apalancamiento percibió un incremento significativo (1.1x jul'20 vs 0.4x jul'19) principalmente por la decisición por parte de la entidad de utilizar cauciones como fuente de fondeo de corto plazo y por la pérdida registrada en los resultados a la fecha de análisis. No obstante, el apalancamiento se considera bueno y se espera se conserve en saludables niveles. FIX estima que la capitalización de DC continué en adecuados niveles, en un contexto de bajo crecimiento del volumen de negocios y adecuado control del riesgo de crédito, aunque presionada por la acotada rentabilidad esperada.

ANEXO I

Decréditos S.A.
Estado de Resultados

	31 jul 2020 (*)		30 abr 2020(*)		31 jul 2019 (*)		30 abr 2019	
	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
1. Intereses por Financiaciones	113.635,8	68,35	330.158,9	65,06	86.867,9	73,44	438.497,3	91,62
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	**113.635,8**	**68,35**	**330.158,9**	**65,06**	**86.867,9**	**73,44**	**438.497,3**	**91,62**
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	8.411,5	5,06	2.976,3	0,59	-2.569,0	-2,17	96.298,4	20,12
7. Total Intereses Pagados	**8.411,5**	**5,06**	**2.976,3**	**0,59**	**(2.569,0)**	**(2,17)**	**96.298,4**	**20,12**
8. Ingresos Netos por Intereses	**105.224,3**	**63,29**	**327.182,5**	**64,47**	**89.436,9**	**75,61**	**342.198,8**	**71,50**
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	14.443,2	8,69	120.488,2	23,74	38.006,5	32,13	147.250,9	30,77
14. Otros Ingresos Operacionales	-55.213,5	-33,21	53.056,2	10,46	6.849,8	5,79	102.770,4	21,47
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	**(40.770,3)**	**(24,52)**	**173.544,4**	**34,20**	**44.856,3**	**37,92**	**250.021,3**	**52,24**
16. Gastos de Personal	24.506,4	14,74	143.235,7	28,23	35.987,7	30,43	187.312,9	39,14
17. Otros Gastos Administrativos	38.767,6	23,32	155.466,6	30,64	44.480,3	37,61	220.904,4	46,16
18. Total Gastos de Administración	**63.274,0**	**38,06**	**298.702,3**	**58,86**	**80.467,9**	**68,03**	**408.217,3**	**85,29**
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	**1.180,0**	**0,71**	**202.024,6**	**39,81**	**53.825,3**	**45,51**	**184.002,8**	**38,45**
21. Cargos por Incobrabilidad	5.786,1	3,48	14.898,5	2,94	1.993,1	1,69	13.552,4	2,83
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	**(4.606,1)**	**(2,77)**	**187.126,0**	**36,88**	**51.832,1**	**43,82**	**170.450,4**	**35,61**
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-20.763,1	-12,49	-107.519,1	-21,19	-28.416,9	-24,02	-123.298,7	-25,76
29. Resultado Antes de Impuestos	**(25.369,1)**	**(15,26)**	**79.607,0**	**15,69**	**23.415,2**	**19,80**	**47.151,7**	**9,85**
30. Impuesto a las Ganancias	-602,9	-0,36	45.336,2	8,93	22.602,4	19,11	14.676,9	3,07
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	**(24.766,3)**	**(14,90)**	**34.270,8**	**6,75**	**812,8**	**0,69**	**32.474,8**	**6,79**
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	**(24.766,3)**	**(14,90)**	**34.270,8**	**6,75**	**812,8**	**0,69**	**32.474,8**	**6,79**
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

Decréditos S.A.
Estado de Situación Patrimonial

	31 jul 2020 (*)		30 abr 2020(*)		31 jul 2019 (*)		30 abr 2019	
	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
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	449.361,3	60,66	406.360,5	72,93	322.657,6	60,94	358.383,2	63,43
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	12.480,6	1,68	10.427,1	1,87	10.487,1	1,98	11.449,3	2,03
7. Préstamos Netos de Previsiones	**436.880,7**	**58,98**	**395.933,3**	**71,06**	**312.170,5**	**58,96**	**346.933,9**	**61,40**
8. Préstamos Brutos	**449.361,3**	**60,66**	**406.360,5**	**72,93**	**322.657,6**	**60,94**	**358.383,2**	**63,43**
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	35.297,5	4,77	24.846,0	4,46	16.837,6	3,18	18.664,1	3,30
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	105.080,7	14,19	15.881,1	2,85	74.812,6	14,13	90.585,8	16,03
8. Total de Títulos Valores	**105.080,7**	**14,19**	**15.881,1**	**2,85**	**74.812,6**	**14,13**	**90.585,8**	**16,03**
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	123.040,0	16,61	95.644,3	17,17	86.145,6	16,27	41.093,1	7,27
13. Activos Rentables Totales	**665.001,4**	**89,78**	**507.458,7**	**91,08**	**473.128,7**	**89,36**	**478.612,8**	**84,71**
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	29.664,3	4,00	6.344,0	1,14	21.330,6	4,03	21.308,9	3,77
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en item anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	7.214,6	0,97	7.339,8	1,32	8.057,2	1,52	8.209,8	1,45
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	15,3	0,00	20,4	0,00
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	9.121,2	1,72	8.312,9	1,47
8. Impuestos Diferidos	33.984,5	4,59	35.495,8	6,37	16.681,0	3,15	46.882,2	8,30
9. Operaciones Discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	4.868,3	0,66	524,0	0,09	1.143,4	0,22	1.665,4	0,29
11. Total de Activos	**740.733,1**	**100,00**	**557.162,3**	**100,00**	**529.477,4**	**100,00**	**565.012,3**	**100,00**
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	39.500,2	5,33	39.895,3	7,16	61.139,1	11,55	62.795,0	11,11
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondi	**39.500,2**	**5,33**	**39.895,3**	**7,16**	**61.139,1**	**11,55**	**62.795,0**	**11,11**
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinanda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondeo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**	**n.a.**	**-**
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	**39.500,2**	**5,33**	**39.895,3**	**7,16**	**61.139,1**	**11,55**	**62.795,0**	**11,11**
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	10.965,2	1,48	11.536,9	2,07	16.935,2	3,20	20.776,4	3,68
4. Pasivos Impositivos corrientes	76.984,5	10,39	63.409,2	11,38	22.179,2	4,19	35.284,4	6,24
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	256.340,1	34,61	28.054,3	5,04	48.415,2	9,14	66.160,6	11,71
10. Total de Pasivos	**383.789,9**	**51,81**	**142.895,6**	**25,65**	**148.668,7**	**28,08**	**185.016,4**	**32,75**
F. Capital Hibrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	356.943,2	48,19	414.266,7	74,35	380.808,7	71,92	379.995,9	67,25
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	**356.943,2**	**48,19**	**414.266,7**	**74,35**	**380.808,7**	**71,92**	**379.995,9**	**67,25**
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	**740.733,1**	**100,00**	**557.162,3**	**100,00**	**529.477,4**	**100,00**	**565.012,3**	**100,00**
8. Memo: Capital Ajustado	322.958,7	43,60	378.770,9	67,98	364.112,4	68,77	333.093,3	58,95
9. Memo: Capital Elegible	322.958,7	43,60	378.770,9	67,98	364.112,4	68,77	333.093,3	58,95

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

Decréditos S.A.
Ratios

	31 jul 2020 (*)	30 abr 2020(*)	31 jul 2019 (*)	30 abr 2019
	3 meses	Anual	3 meses	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	119,72	90,28	102,04	122,35
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	89,05	69,57	72,42	91,62
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	65,34	5,58	(16,45)	153,35
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	82,46	68,95	74,56	71,50
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	77,92	65,81	72,90	68,67
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	82,46	68,95	74,56	71,50
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	(63,25)	34,66	33,40	42,22
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	98,17	59,65	59,92	68,93
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	43,67	55,15	58,34	72,25
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	1,21	51,36	56,14	48,42
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	0,81	37,30	39,02	32,57
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	490,33	7,37	3,70	7,37
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	(4,72)	47,58	54,06	44,86
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	(3,18)	34,55	37,58	30,17
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	2,38	56,95	96,53	31,13
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(25,37)	8,71	0,85	8,55
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(17,09)	6,33	0,59	5,75
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(25,37)	8,71	0,85	8,55
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(17,09)	6,33	0,59	5,75
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	45,70	72,61	71,01	64,29
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	48,19	74,35	71,92	67,25
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	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.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	(27,53)	8,27	0,85	8,55
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	32,95	(1,39)	(6,29)	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	10,58	13,39	(9,97)	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	8,24	6,52	5,78	5,93
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,92	2,74	3,60	3,64
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	35,36	41,97	62,28	61,34
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	6,39	3,48	1,67	1,90
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	6,05	4,07	2,32	3,78
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	8,24	6,52	5,78	5,93
F. Ratios de Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

ANEXO II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 6 de noviembre de 2020, decidió confirmar* las calificaciones de Decréditos S.A. de Endeudamiento de Largo Plazo en **BBB+(arg)** con **Perspectiva Negativa** y Endeudamiento de Corto Plazo en **A3(arg).**

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 DC se fundamenta en el adecuado resultado operativo que exhibió, sustentado en su modelo de negocios, buena gestión del riesgo crediticio y el adecuado *pricing* de su operatoria. Asimismo, sostiene adecuados niveles de capitalización y liquidez, a partir de fondear buena parte de la operatoria con recursos propios. Además, se considera en la calificación la escasa diversificación de ingresos y la acotada escala de negocios de la entidad.

La Perspectiva Negativa sobre la calificación de largo plazo de Decréditos S.A., se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, que se sostiene por el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras, que impactarían sobre el desempeño de las entidades.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros condensados auditados por Bértora & Asoc. S.R.L. (quien a la fecha del presente informe, fue absorbida por Crowe Argentina) al 30.04.20 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 31.07.20 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, entre otra, la siguiente información pública:

- Estados contables anuales auditados (último al 30.04.2020), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales (último al 31.07.2020), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplementos de precio de Obligaciones Negociables, disponible en www.cnv.gov.ar.

ANEXO III

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.

ROAA: Retorno sobre Activo.

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 los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

HTTP://WWW.FIXSCR.COM. 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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.