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

22 de junio de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, confirmó las calificaciones de Endeudamiento de largo plazo y corto plazo en BBB-(arg) Perspectiva Estable y en A3(arg) respectivamente. Asimismo, confirmó la calificación de las Obligaciones Negociables Pyme Clase I. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION Las calificaciones de Cartasur Cards S.A. (CS) contemplan su elevada rentabilidad, basada principalmente en su alto margen por intereses, acorde al alto riesgo de crédito del segmento de mercado en que focaliza su operatoria. A mar’17 el ROE de la entidad alcanzaba el 71.1% y el ROA el 32.7%, por encima de la media de las entidades financieras no bancarias. Asimismo, incorpora su buena capitalización. La buena generación de resultados de la compañía contribuye a una buena capitalización de CS (mar’17 41.1% capital tangible / activos tangibles). Se prevé que el apalancamiento aumente con la recuperación de la demanda crediticia. La capitalización, medida como PN/Activos disminuyó a 41.1% a mar’17 (61.6% a mar’16), luego de la distribución del 20% de los resultados del ejercicio 2016. No obstante, FIX destaca como una debilidad la composición del capital donde cerca del 93% corresponde a resultados no asignados. En esta línea, el Directorio de la compañía manifestó el compromiso de capitalizar en el corto plazo $200 millones de los Resultados No Asignados y establecer como política un máximo del 20% de payout ratio. Por otra parte, CS presenta una baja calidad de activos. La irregularidad de la cartera de la compañía se ha caracterizado por ser elevada y superior a su grupo de comparables. FIX considera que el mercado objetivo en el que implementa su modelo de negocio presenta un elevado riesgo de crédito resultando en indicadores de cartera non-performing altos en situaciones de stress. A mar’17 la cartera irregular alcanzaba el 23.4%, mientras que al considerar únicamente la cartera con mora menor a un año, la irregularidad alcanzaría el 16.6%. En tanto, la política de previsiones de la empresa contempla la previsión del 100% de los créditos con una mora superior a los 180 días, resultando en una ajustada cobertura con previsiones de la cartera irregular (78,9% a mar’17), y en una exposición del 12.9% del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos. Otros elementos que restringen la calificación de la entidad son su escasa diversificación de ingresos, siendo el margen financiero el principal y prácticamente el único flujo de ingresos; su limitado fondeo y su ajustada liquidez. Históricamente, CS se ha fondeado a través de la venta de cartera con recurso a bancos de la plaza local, líneas con entidades financieras, la emisión de fideicomisos financieros y capital propio. Adicionalmente emitió en abril’17 su primera ON por un monto de $75 millones, a fin de mejorar el plazo promedio de sus pasivos. Por su parte, el riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el corto plazo de sus activos que minimizan el riesgo de descalce (alta rotación de cartera) y la buena capitalización. Al 31.03.17 el activo corriente representaba 1.65 veces el pasivo corriente (2.51 a mar’16). No obstante, la estrategia de la entidad de optimizar su capital, expone a CS a una ajustada posición de liquidez. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Liquidez y desempeño: En caso de un fuerte estrés de liquidez y/o un deterioro severo de la calidad de la cartera o en la solvencia de la entidad, podrían generar presiones a las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un crecimiento sostenido de Cartasur conservando adecuados niveles de calidad de cartera, capitalización y liquidez, en conjunto con una formalización de su estructura de Gobierno Corporativo, podría generar una revisión a la suba de la calificación. Contactos: Analista Principal Gustavo Avila Director +54 11 52358142 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario María Luisa Duarte Director +54 11 52358100 Relacion con los medios: Douglas D. Elespe – Buenos Aires – 5411 52358100 – doug.elespe@fixscr.com Informacion adicional disponible en www.fixscr.com Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES

CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH o FIX SCR, 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. FITCH o FIX SCR 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 FITCH o FIX SCR.