

Cartasur Cards S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo BB+(arg)

Endeudamiento de Corto Plazo B(arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Miliones	30/06/2019	30/06/2018
Activos (USD)	34,3	85,8
Activos (Pesos)	1454,7	2477,7
Patrimonio Neto (Pesos)	626,9	7810
Resultado Neto (Pesos)	-148,3	174,9
ROA (%)	-10,0	7,1
ROE (%)	-26,3	22,4
PN / Activos (%)	43,1	31,5

Nota: Balances con ajuste por inflación (expresado en moneda homogénea).

* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 30/06/19: 43.7894 y 30/06/18: 26.5342

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.](#)

Analistas

Analista Principal

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 – 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Nicolás Sanvitale
Analista
5411 – 5235 – 8100
nicolas.sanvitale@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Cartasur Cards S.A. (Cartasur o CS) es una entidad financiera que opera fuera de las exigencias regulatorias del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y que se focaliza en la financiación al consumo, principalmente a través de préstamos personales y en menor medida, tarjeta de crédito.

Factores relevantes de la calificación

Entorno operativo desfavorable: FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, observa un deterioro en el segmento en el que opera CS, que se refleja en el incremento de los cargos por incobrabilidad y en el aumento del costo de fondeo. Esta situación presiona los resultados operativos de las entidades. FIX considera que el fuerte estrés de las principales variables macroeconómicas y financieras continuará afectando negativamente el desempeño de este tipo de compañías.

Menor fondeo y mayor costo: El deterioro de la situación macroeconómica a partir de abril'18 limitó el fondeo e incrementó su costo, por lo que disminuyó el crecimiento de los préstamos, debilitando en forma significativa la rentabilidad, y la entidad sufrió un estrés de liquidez. CS realizó entre marzo y abril de 2019 un reperfilamiento de su deuda bancaria a fin de mitigar este último. Cerró el acuerdo con los dos principales bancos acreedores, y luego con los sindicatos, donde se fijó un plazo de 42 meses, con amortizaciones mensuales de capital e interés y un período de gracia de amortización de capital por seis meses. En tanto, se destaca que entre los meses de julio'19 y ago'19, se canceló la última ON vigente (clase III) y se cerraron los 2 Fideicomisos Financieros (FF S. XIV y S. XV), cumpliendo con los vencimientos en tiempo y forma.

Baja calidad de activos: La irregularidad de la cartera de CS se ha caracterizado por ser elevada y superior a su grupo de comparables. A jun'19 la cartera irregular alcanzaba el 51.4%, mientras que al considerar únicamente los préstamos con mora menor a 180 días (los de más de 180 días son créditos vencidos y deteriorados), el indicador desciende al 14.0%. En tanto, los cargos de incobrabilidad sobre el total de financiaciones promedio alcanzaban el 29.0% a jun'19. FIX continuará monitoreando la evolución.

Débil desempeño: A jun'19 la entidad (considerando el ajuste por inflación), registró una pérdida de \$148.3 millones, con un ROA puntual del -10.0%. Los ingresos de CS se vieron impactados por un fuerte incremento de los cargos por incobrabilidad y de los egresos por financiación. La Calificadora considera que la rentabilidad de la entidad seguirá bajo presión en el corto plazo.

Aceptable cobertura con previsiones: A la fecha de análisis, el ratio de cobertura con previsiones de la cartera en mora alcanzaba el 96.0%, con una exposición del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos del 7.5%. Dichos ratios evidencian una mejora respecto a los registrados un año atrás (76.1% y 32.8% respectivamente).

Adecuada capitalización: CS presentaba a jun'19 un ratio de patrimonio neto/activos que alcanzaba el 43.1% (31.5% a jun'18). Pese a evidenciar una caída del patrimonio del 19.7% desde jun'18, la menor originación de créditos, con la consecuente caída del activo, permitió conservar los niveles de capitalización. Sin embargo, el ratio de PN/activos ajustado por falta de previsiones era del 33.2%. En tanto, se destaca que en enero de 2019, la entidad capitalizó \$50 millones. Hacia adelante la capitalización podría estar bajo presión de continuar el deterioro en la rentabilidad operativa.

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.

Anexo I

Estados Financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera

Cartasur Card S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2019 (*)		30 jun 2018 (*)		30 jun 2017		30 jun 2016		30 jun 2015	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles Original	Activos Rentables	ARS miles Original	Activos Rentables	ARS miles Original	Activos Rentables	ARS miles Original	Activos Rentables	ARS miles Original	Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	1.953,4	141,03	2.246,9	93,50	680,3	85,06	349,6	100,61	221,8	120,09
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	1.953,4	141,03	2.246,9	93,50	680,3	85,06	349,6	100,61	221,8	120,09
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	499,6	36,07	479,7	19,96	60,5	7,57	14,0	4,04	3,7	2,03
7. Total Intereses Pagados	499,6	36,07	479,7	19,96	60,5	7,57	14,0	4,04	3,7	2,03
8. Ingresos Netos por Intereses	1.453,8	104,96	1.767,2	73,54	619,8	77,49	335,6	96,57	218,0	118,06
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.	-	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.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	27,4	1,98	9,1	0,38	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	21,1	1,52	-4,5	-0,19	16,4	2,05	3,0	0,85	-8,4	-4,57
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	48,4	3,50	4,6	0,19	16,4	2,05	3,0	0,85	(8,4)	(4,57)
16. Gastos de Personal	204,2	14,74	230,6	9,60	97,5	12,19	66,2	19,04	42,9	23,22
17. Otros Gastos Administrativos	387,0	27,94	617,9	25,71	168,8	21,11	101,3	29,14	62,6	33,89
18. Total Gastos de Administración	591,2	42,68	848,6	35,31	266,3	33,30	167,4	48,18	105,5	57,11
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	911,1	65,77	923,2	38,42	369,9	46,25	171,1	49,24	104,1	56,38
21. Cargos por Incobrabilidad	700,3	50,56	494,0	20,56	107,3	13,41	26,7	7,69	26,8	14,52
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	210,8	15,22	429,2	17,86	262,6	32,84	144,4	41,55	77,3	41,86
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	57,4	4,14	14,0	0,58	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	26,9	1,94	14,6	0,61	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	-284,9	-20,57	-205,4	-8,55	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	(43,6)	(3,15)	223,2	9,29	262,6	32,84	144,4	41,55	77,3	41,86
30. Impuesto a las Ganancias	104,7	7,56	48,3	2,01	71,0	8,88	41,1	11,82	16,8	9,09
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	(148,3)	(10,71)	174,9	7,28	191,6	23,96	103,3	29,73	60,5	32,76
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	(148,3)	(10,71)	174,9	7,28	191,6	23,96	103,3	29,73	60,5	32,76
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	-148,3	-10,71	174,9	7,28	191,6	23,96	103,3	29,73	60,5	32,76
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	82,4	10,30	20,7	5,95	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

(*) Estados Financieros a Moneda Homogénea

Cartasur Cards S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2019 (*)		30 jun 2018 (*)		30 jun 2017		30 jun 2016		30 jun 2015	
	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles 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	2.415,1	166,03	3.064,7	123,69	954,6	111,88	432,0	115,05	255,1	127,38
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. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	1.140,3	78,39	813,9	32,85	179,0	20,98	84,5	22,51	70,4	35,15
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.274,8	87,63	2.250,8	90,84	775,6	90,89	347,5	92,54	184,7	92,23
8. Préstamos Brutos	2.415,1	166,03	3.064,7	123,69	954,6	111,88	432,0	115,05	255,1	127,38
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.187,5	81,63	1.069,8	43,18	253,4	29,69	112,2	29,88	82,0	40,97
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	66,7	4,59	15,6	0,63	24,2	2,84	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	66,7	4,59	15,6	0,63	24,2	2,84	n.a.	-	n.a.	-
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	43,6	3,00	136,8	5,52	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.385,1	95,22	2.403,2	96,99	799,8	93,73	347,5	92,54	184,7	92,23
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	44,0	3,02	55,1	2,22	32,7	3,84	15,1	4,02	3,3	1,66
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem 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	18,8	1,29	14,1	0,57	7,6	0,89	5,5	1,47	5,5	2,75
5. Llave de Negocio	1,2	0,09	1,4	0,06	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	5,1	0,35	2,7	0,11	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	0,5	0,03	1,3	0,05	13,1	1,54	7,4	1,98	6,7	3,37
11. Total de Activos	1.454,7	100,00	2.477,7	100,00	853,3	100,00	375,5	100,00	200,2	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	144,5	9,93	174,4	7,04	381,4	44,70	94,0	25,04	22,8	11,38
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	144,5	9,93	174,4	7,04	381,4	44,70	94,0	25,04	22,8	11,38
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	368,9	25,36	133,2	5,37	21,4	2,51	11,5	3,07	12,4	6,17
12. Total de Fondos de Largo plazo	368,9	25,36	133,2	5,37	21,4	2,51	11,5	3,07	12,4	6,17
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	513,4	35,29	307,5	12,41	402,8	47,21	105,6	28,12	35,1	17,55
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	21,4	1,47	27,3	1,10	14,4	1,69	8,8	2,35	5,6	2,82
4. Pasivos Impositivos corrientes	115,0	7,91	99,3	4,01	60,1	7,04	37,5	9,99	19,7	9,85
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 Discontinuas	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	178,0	12,23	1.262,5	50,96	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos	827,8	56,90	1.696,6	68,48	477,4	55,94	151,9	40,45	60,5	30,22
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	626,9	43,10	781,0	31,52	375,9	44,06	223,6	59,55	139,7	69,78
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	626,9	43,10	781,0	31,52	375,9	44,06	223,6	59,55	139,7	69,78
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.454,7	100,00	2.477,7	100,00	853,3	100,00	375,5	100,00	200,2	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	625,7	43,01	779,6	31,47	375,9	44,06	223,6	59,55	139,7	69,78
9. Memo: Capital Elegible	625,7	43,01	779,6	31,47	375,9	44,06	223,6	59,55	139,7	69,78

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

Cartasur Cards S.A.

Ratios

	30 jun 2019 (*)	30 jun 2018 (*)	30 jun 2017	30 jun 2016	30 jun 2015
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	80,92	73,32	100,45	105,45	n.a.
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	139,57	93,50	122,06	133,36	n.a.
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	87,59	155,99	22,13	21,29	n.a.
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	103,88	73,54	111,20	128,01	n.a.
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	53,84	52,98	91,95	117,82	n.a.
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	103,88	73,54	111,20	128,01	n.a.
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	3,22	0,26	2,58	0,87	(4,03)
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	39,35	47,89	41,86	49,46	50,32
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	40,00	34,25	44,06	58,40	n.a.
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	161,60	118,21	134,87	94,46	n.a.
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	61,64	37,26	61,20	59,69	n.a.
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	76,87	53,51	29,00	15,61	25,76
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	37,39	54,96	95,75	79,71	n.a.
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	14,26	17,32	43,45	50,37	n.a.
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(240,24)	21,65	27,04	28,45	21,73
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)	(26,31)	22,39	69,86	57,03	n.a.
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(10,04)	7,06	31,70	36,04	n.a.
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(26,31)	22,39	69,86	57,03	n.a.
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(10,04)	7,06	31,70	36,04	n.a.
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	43,05	31,48	44,06	59,55	69,78
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	43,10	31,52	44,06	59,55	69,78
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	43,0	20,0	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	43,0	20,0	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	(23,66)	22,39	29,06	36,96	43,30
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	(41,29)	190,36	127,23	87,54	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(21,19)	221,03	120,96	69,38	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	51,44	34,86	26,46	25,94	33,19
4. Provisiones / Total de Financiaciones	49,40	26,52	18,70	19,54	28,48
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	96,03	76,08	70,67	75,32	85,81
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	7,52	32,76	19,76	12,39	8,33
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	29,01	16,12	15,84	8,06	n.a.
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	0,62	1,28	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	51,44	34,86	26,46	25,94	33,19
F. Ratios de Fondo					
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 / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	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 CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 18 de octubre de 2019, decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones asignadas de Cartasur Cards S.A:

Endeudamiento de Largo Plazo: BB+(arg) Perspectiva Negativa.

Endeudamiento de Corto Plazo: B(arg).

Categoría BB(arg): BB nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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 B(arg): Indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo de las condiciones económicas y financieras.

La calificación de Cartasur se fundamenta en la baja calidad de sus activos, el fuerte deterioro de su rentabilidad operativa, su ajustada liquidez y su adecuada capitalización. Además se considera su escasa diversificación de ingresos.

La Perspectiva Negativa responde a la tendencia que presenta el segmento en el que opera, donde la Calificadora considera que el fuerte estrés de las principales variables macroeconómicas y financieras evidenciado en los últimos meses continuará afectando negativamente el desempeño de este tipo de compañías.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Becher y Asociados S.R.L. (BDO) al 30.06.19, quienes emitieron un dictamen con salvedades, dado que la Sociedad se encuentra desarrollando la metodología de “deterioro de valor” de la NIIF 9 de instrumentos financieros. En consecuencia, no se ha cuantificado el efecto que tendría la aplicación del mencionado punto de las NIIF 9. Adicionalmente, mencionan que en su opinión excepto por lo mencionado, los estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la entidad, así como sus resultados integrales, los cambios en el patrimonio y flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró información de carácter privado y la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 30.06.2019), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Balance trimestral auditado (último 31.03.19), disponible en www.cnv.gov.ar.

Anexo IV

Glosario

Spread: diferencia.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

PN: Patrimonio Neto

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera

Payout Ratio: Ratio que evidencia el porcentaje de utilidades distribuidas

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](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de 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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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.