

## 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	31/12/2019	31/12/2018
Activos (USD)	29.0	60.5
Activos (Pesos)	1736.9	2285.6
Patrimonio Neto (Pesos)	944.3	738.9
Resultado Neto (Pesos)	56.4	-164.9
ROA (%)	17.8	-14.3
ROE (%)	36.5	-44.3
PN / Activos (%)	54.4	32.3

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

\* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 31/12/19: 59.8950 y 31/12/18: 37.8083

#### 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](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

##### Analista Secundario

María Luisa Duarte  
 Directora  
 5411 – 5235 – 8100  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

##### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
 Senior Director  
 5411 – 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto: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

**Deterioro del contexto operativo:** En virtud de la actual situación de incertidumbre, producto del COVID-19, en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica y de reestructuración de la deuda pública, se 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

**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 dic'19 la cartera irregular alcanzaba el 54.9%, mientras que al considerar únicamente los préstamos con mora menor a 180 días (los de más de 180 días son créditos vencidos y deteriorados y 100% provisionados), el indicador desciende al 6.2%. En tanto, los cargos de incobrabilidad sobre el total de financiaciones promedio alcanzaban el 12.4% a dic'19. FIX continuará monitoreando la evolución.

**Ajustada cobertura con provisiones:** A la fecha de análisis, el ratio de cobertura con provisiones de la cartera en mora alcanzaba el 83.6%, con una exposición del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos del 24.2%.

**Acotada flexibilidad financiera:** La entidad presenta una acotada flexibilidad financiera luego del estrés de liquidez que afrontó en 2019 y a partir del cual reperfiló su deuda bancaria. Sin embargo, se destaca que cumplió con las obligaciones negociables y fideicomisos financieros en tiempo y forma. El reperfilamiento le permitió reducir la presión de vencimientos financieros de corto plazo y la reciente baja de interés contribuiría a una menor carga de intereses hacia adelante.

**Mejora en el desempeño:** A dic'19 la entidad (considerando el ajuste por inflación), registró una ganancia de \$156.4 millones, con un ROA del 17.8%. La mejora en el resultado operativo (previo al RECPAM) se fundamenta principalmente en la significativa caída en los cargos por incobrabilidad (-68.2% interanual). En tanto, los ingresos netos por financiación cayeron un 13.7% y el resultado operativo antes de cargos y del RECPAM, también cayó un 4.8%. Se destaca el significativo incremento en los ingresos netos por servicios que le brinda un flujo más estable de resultados aunque el mismo aún representa una participación pequeña en los ingresos de la compañía.

**Adecuada capitalización:** CS presentaba a dic'19 un ratio de capital tangible/activos tangibles que alcanzaba el 54.3%. Pese a evidenciar una caída del patrimonio desde jun'18, la menor originación de créditos, con la consecuente caída del activo, permitió conservar los niveles de capitalización. En tanto, el ratio de PN/activos ajustado por falta de provisiones era del 47.5%.

#### 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 Cards S.A. Estado de Resultados

	31 Dec 2019 (*)		30 Jun 2019 (*)		31 Dec 2018 (*)		30 Jun 2018 (*)		30 Jun 2017	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	1,023.9	131.31	2,455.0	141.03	1,367.4	128.16	3,456.5	93.50	680.3	85.06
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>1,023.9</b>	<b>131.31</b>	<b>2,455.0</b>	<b>141.03</b>	<b>1,367.4</b>	<b>128.16</b>	<b>3,456.5</b>	<b>93.50</b>	<b>680.3</b>	<b>85.06</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	162.1	20.78	627.9	36.07	369.4	34.62	737.9	19.96	60.5	7.57
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>162.1</b>	<b>20.78</b>	<b>627.9</b>	<b>36.07</b>	<b>369.4</b>	<b>34.62</b>	<b>737.9</b>	<b>19.96</b>	<b>60.5</b>	<b>7.57</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>861.8</b>	<b>110.53</b>	<b>1,827.1</b>	<b>104.96</b>	<b>998.1</b>	<b>93.54</b>	<b>2,718.5</b>	<b>73.54</b>	<b>619.8</b>	<b>77.49</b>
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	36.5	4.69	34.4	1.98	6.9	0.65	14.0	0.38	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	11.2	1.44	26.5	1.52	-4.0	-0.38	-6.9	-0.19	16.4	2.05
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>47.7</b>	<b>6.12</b>	<b>60.9</b>	<b>3.50</b>	<b>2.9</b>	<b>0.27</b>	<b>7.1</b>	<b>0.19</b>	<b>16.4</b>	<b>2.05</b>
16. Gastos de Personal	108.5	13.91	256.6	14.74	124.8	11.70	354.8	9.60	97.5	12.19
17. Otros Gastos Administrativos	223.2	28.63	486.3	27.94	269.0	25.21	950.6	25.71	168.8	21.11
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>331.7</b>	<b>42.54</b>	<b>743.0</b>	<b>42.68</b>	<b>393.8</b>	<b>36.91</b>	<b>1,305.4</b>	<b>35.31</b>	<b>266.3</b>	<b>33.30</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>577.8</b>	<b>74.11</b>	<b>1,145.0</b>	<b>65.77</b>	<b>607.1</b>	<b>56.90</b>	<b>1,420.2</b>	<b>38.42</b>	<b>369.9</b>	<b>46.25</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	173.4	22.24	880.1	50.56	545.8	51.15	759.9	20.56	107.3	13.41
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>404.4</b>	<b>51.87</b>	<b>264.9</b>	<b>15.22</b>	<b>61.3</b>	<b>5.74</b>	<b>660.3</b>	<b>17.86</b>	<b>262.6</b>	<b>32.84</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	20.8	2.66	72.1	4.14	n.a.	-	21.5	0.58	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	2.7	0.35	33.8	1.94	n.a.	-	22.5	0.61	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	-190.2	-24.39	-358.0	-20.57	-195.8	-18.35	-316.0	-8.55	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>232.3</b>	<b>29.79</b>	<b>(54.8)</b>	<b>(3.15)</b>	<b>(134.5)</b>	<b>(12.61)</b>	<b>343.4</b>	<b>9.29</b>	<b>262.6</b>	<b>32.84</b>
30. Impuesto a las Ganancias	75.8	9.73	131.6	7.56	30.4	2.85	74.3	2.01	71.0	8.88
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>156.4</b>	<b>20.06</b>	<b>(186.4)</b>	<b>(10.71)</b>	<b>(164.9)</b>	<b>(15.46)</b>	<b>269.0</b>	<b>7.28</b>	<b>191.6</b>	<b>23.96</b>
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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>156.4</b>	<b>20.06</b>	<b>(186.4)</b>	<b>(10.71)</b>	<b>(164.9)</b>	<b>(15.46)</b>	<b>269.0</b>	<b>7.28</b>	<b>191.6</b>	<b>23.96</b>
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	156.4	20.06	-186.4	-10.71	-164.9	-15.46	269.0	7.28	191.6	23.96
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	82.4	10.30
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

(\*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

## Cartasur Cards S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 Dec 2019 (*)		30 Jun 2019 (*)		31 Dec 2018 (*)		30 Jun 2018 (*)		30 Jun 2017	
	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
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	2,525.1	145.38	3,035.2	166.03	3,796.7	166.11	4,714.4	123.69	954.6	111.88
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	1,157.9	66.67	1,433.1	78.39	1,676.2	73.34	1,252.0	32.85	179.0	20.98
<b>7. Préstamos Netos de Provisiones</b>	<b>1,367.1</b>	<b>78.71</b>	<b>1,602.1</b>	<b>87.63</b>	<b>2,120.4</b>	<b>92.77</b>	<b>3,462.4</b>	<b>90.84</b>	<b>775.6</b>	<b>90.89</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>2,525.1</b>	<b>145.38</b>	<b>3,035.2</b>	<b>166.03</b>	<b>3,796.7</b>	<b>166.11</b>	<b>4,714.4</b>	<b>123.69</b>	<b>954.6</b>	<b>111.88</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1,386.0	79.80	1,492.4	81.63	2,035.3	89.05	1,645.7	43.18	253.4	29.69
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
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	113.5	6.54	83.9	4.59	13.5	0.59	24.0	0.63	24.2	2.84
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.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>113.5</b>	<b>6.54</b>	<b>83.9</b>	<b>4.59</b>	<b>13.5</b>	<b>0.59</b>	<b>24.0</b>	<b>0.63</b>	<b>24.2</b>	<b>2.84</b>
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	78.8	4.54	54.8	3.00	n.a.	-	210.5	5.52	n.a.	-
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>1,559.4</b>	<b>89.78</b>	<b>1,740.7</b>	<b>95.22</b>	<b>2,133.9</b>	<b>93.36</b>	<b>3,696.9</b>	<b>96.99</b>	<b>799.8</b>	<b>93.73</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	151.5	8.72	55.3	3.02	75.0	3.28	84.8	2.22	32.7	3.84
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	23.6	1.36	23.6	1.29	27.9	1.22	21.6	0.57	7.6	0.89
5. Llave de Negocio	1.5	0.09	1.6	0.09	1.7	0.07	2.1	0.06	0.0	0.00
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	0.1	0.01	6.4	0.35	14.7	0.64	4.1	0.11	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	0.8	0.04	0.6	0.03	32.4	1.42	1.9	0.05	13.1	1.54
<b>11. Total de Activos</b>	<b>1,736.9</b>	<b>100.00</b>	<b>1,828.2</b>	<b>100.00</b>	<b>2,285.6</b>	<b>100.00</b>	<b>3,811.5</b>	<b>100.00</b>	<b>853.3</b>	<b>100.00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
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.	-
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>
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	122.5	7.06	181.6	9.93	1,142.4	49.98	268.2	7.04	381.4	44.70
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>122.5</b>	<b>7.06</b>	<b>181.6</b>	<b>9.93</b>	<b>1,142.4</b>	<b>49.98</b>	<b>268.2</b>	<b>7.04</b>	<b>381.4</b>	<b>44.70</b>
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	324.1	18.66	463.6	25.36	259.3	11.34	204.8	5.37	21.4	2.51
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>324.1</b>	<b>18.66</b>	<b>463.6</b>	<b>25.36</b>	<b>259.3</b>	<b>11.34</b>	<b>204.8</b>	<b>5.37</b>	<b>21.4</b>	<b>2.51</b>
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.	-
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>446.6</b>	<b>25.71</b>	<b>645.2</b>	<b>35.29</b>	<b>1,401.7</b>	<b>61.33</b>	<b>473.1</b>	<b>12.41</b>	<b>402.8</b>	<b>47.21</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
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	19.0	1.09	26.9	1.47	24.6	1.07	42.0	1.10	14.4	1.69
4. Pasivos Impositivos corrientes	233.3	13.43	144.6	7.91	120.5	5.27	152.7	4.01	60.1	7.04
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	93.6	5.39	223.7	12.23	n.a.	-	1,942.2	50.96	n.a.	-
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>792.6</b>	<b>45.63</b>	<b>1,040.3</b>	<b>56.90</b>	<b>1,546.8</b>	<b>67.67</b>	<b>2,610.0</b>	<b>68.48</b>	<b>477.4</b>	<b>55.94</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
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.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	944.3	54.37	787.9	43.10	738.9	32.33	1,201.5	31.52	375.9	44.06
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.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>944.3</b>	<b>54.37</b>	<b>787.9</b>	<b>43.10</b>	<b>738.9</b>	<b>32.33</b>	<b>1,201.5</b>	<b>31.52</b>	<b>375.9</b>	<b>44.06</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>1,736.9</b>	<b>100.00</b>	<b>1,828.2</b>	<b>100.00</b>	<b>2,285.6</b>	<b>100.00</b>	<b>3,811.5</b>	<b>100.00</b>	<b>853.3</b>	<b>100.00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	942.8	54.28	786.3	43.01	737.2	32.25	1,199.3	31.47	375.9	44.06
9. Memo: Capital Elegible	942.8	54.28	786.3	43.01	737.2	32.25	1,199.3	31.47	375.9	44.06

(\*) Estados Financieros a Moneda Homogénea

## Cartasur Cards S.A.

### Ratios

	31 Dec 2019(*)	30 Jun 2019(*)	31 Dec 2018(*)	30 Jun 2018(*)	30 Jun 2017
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	73.96	66.39	72.03	73.32	100.45
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	127.76	102.99	127.12	93.50	122.06
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	59.45	86.17	52.28	155.99	22.13
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	107.54	76.65	92.78	73.54	111.20
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	85.90	39.73	42.04	52.98	91.95
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	107.54	76.65	92.78	73.54	111.20
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	5.25	3.22	0.29	0.26	2.58
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	36.47	39.35	39.35	47.89	41.86
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	37.78	29.78	34.18	34.25	44.06
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	134.98	129.67	162.99	118.21	134.87
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	65.82	45.89	52.69	37.26	61.20
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	30.01	76.87	89.90	53.51	29.00
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	94.48	30.00	16.46	54.96	95.75
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	46.07	10.62	5.32	17.32	43.45
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	32.65	(240.24)	(22.61)	21.65	27.04
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.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	36.55	(21.11)	(44.28)	22.39	69.86
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	17.82	(7.47)	(14.31)	7.06	31.70
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	36.55	(21.11)	(44.28)	22.39	69.86
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	17.82	(7.47)	(14.31)	7.06	31.70
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.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	54.33	43.05	32.28	31.48	44.06
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	54.37	43.10	32.33	31.52	44.06
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43.0
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43.0
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	32.86	(23.66)	(44.28)	22.39	29.06
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	(4.99)	(52.03)	(40.03)	n.a.	127.23
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(16.81)	(35.62)	(19.47)	n.a.	120.96
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	54.91	51.44	53.61	34.86	26.46
4. Previsiones / Total de Financiaciones	45.88	49.40	44.15	26.52	18.70
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	83.55	96.03	82.36	76.08	70.67
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	24.15	7.52	48.59	32.76	19.76
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	12.42	23.80	28.52	16.12	15.84
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.62
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	54.91	51.44	53.61	34.86	26.46
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
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 Homogénea

## 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 25 de marzo de 2020, 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, su aceptable desempeño, 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 12 de julio de 2019, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

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).

Adicionalmente, se consideraron los estados financieros al 31.12.19 de revisión limitada por BDO, quién establece que a excepción del punto mencionado en el párrafo precedente (no se ha cuantificado el efecto que tendría la aplicación de la metodología de deterioro de valor de la NIIF 9),

están en condiciones de manifestar que no se les han presentado otras circunstancias que les hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados a la fecha de análisis no estén preparados en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por la CNV.

#### **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](http://www.cnv.gov.ar).
- Balance trimestral auditado (último 31.12.19), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://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

RECPAM: Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

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 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.