

Crédito Directo S.A.

Crédito Directo S.A. (Directo) es una sociedad alcanzada por la Ley de Entidades Financieras e inscrita en el "Registro de otros Proveedores No Financieros de Créditos", que forma parte del Grupo ST. Su negocio principal es el otorgamiento de préstamos personales de consumo, asistencias para la compra de motos y electrodomésticos y préstamos de efectivo, contando con más de 2.000 comercios adheridos y 6.000 puntos de venta distribuidos en 23 provincias.

Factores relevantes de la calificación

Sólido grupo financiero. Crédito Directo S.A. (Directo) pertenece a un sólido grupo financiero. Su solidez como grupo se sustenta en su amplia red de empresas como Banco de Servicios y Transacciones, Life Seguros, Orígenes Seguros de Retiro, Life Insurtech Compañía de Seguros, Fidaval SGR, Crédito Directo, Mega QM, GST Capital, y Soluciones de Asistencia Integral, que atiende a una base de clientes de más de 6.000 empresas y más de 4,5 millones de individuos.

Rentabilidad en recuperación. Directo alcanzó a septiembre 2024 su segundo trimestre consecutivo con utilidades netas. La estrategia del fondeo y descenso en la tasa de referencia permitieron reducir la presión del costo de financiamiento sobre el margen, mientras que los cargos por incobrabilidad crecieron moderadamente conforme al bajo dinamismo en la demanda de crédito en los períodos previos, mientras que la descalificación de la inflación contribuyó a convalidar los resultados del trimestre. Desde septiembre la colocación mensual crece (en monto nominal) a un ritmo superior al 30% obedeciendo a la recuperación en los salarios reales, baja de tasas y mejores perspectivas macroeconómicas, lo que en opinión de FIX afianzará los spreads; los riesgos a monitorear en el sector son los descalces de plazo e índices de liquidez.

Contención en los índices de mora. La irregularidad se ubicó en un 5,4% siendo uno de los niveles más bajos en la historia de la entidad. La retracción en la colocación en los períodos previos, y el fuerte crecimiento en el otorgamiento de préstamos en el trimestre (+74%) explican el ratio, contemplando además que la entidad frecuentemente da de baja cartera *non-performing* totalmente provisionada (representa un 6% anualizado). La cobertura logra cubrir el 6,3% del stock de financiaciones y en opinión de FIX es apropiada teniendo en cuenta la atomización de las financiaciones. FIX espera un incremento en los índices de mora, acorde al segmento en el que opera y los ratios históricos demostrados.

Crecimiento del apalancamiento. A sep'24 el capital tangible a razón del activo tangible se ubicó en 16,8%, como consecuencia principalmente del incremento de deuda por un préstamo sindicado, este incremento del apalancamiento es consistente con la reactivación de la colocación de créditos en el trimestre. En el escenario base, la Calificadora estima que la capitalización de Directo conserve niveles inferiores del 20% de capital tangible.

Adecuada estructura de fondeo y liquidez. La posición de liquidez (disponibilidades+ equivalente de efectivo+FCI MM + títulos con vencimiento a 90 días +financiaciones menores a 90 días) cubre cerca del 60% de las obligaciones financieras menores a 1 año, debido al crecimiento de las inversiones en títulos soberanos de corto plazo (lecap). Las principales fuentes de fondeo son los préstamos con partes relacionadas (27%), cauciones (18%), capital propio (17%), deudas bancarias (15%), obligaciones negociables (13%) y deudas comerciales (7%). El 91% de las deudas bancarias y financiaciones vencen dentro del año.

Baja exposición al sector público. Directo tenía una exposición al sector público que representaba el 10% del Activo y 49% del Patrimonio, sin contemplar los títulos en garantía de cauciones tomadoras.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	BBB+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A3(arg)
ON Clase XXVII	A3(arg)
ON Clase XXIX	A3(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Crédito Directo S.A.

Millones ARS	30/09/24	30/09/23
Activos (mill. USD)*	31	32
Activos	29.887	31.003
Patrimonio Neto	6.044	5.220
Resultado Neto	452	(726)
ROAA (%)	2,8	(2,6)
ROAE (%)	10,7	(17,2)
PN Tangible/ Activo Tangible (%)	16,9	15,2

*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 30/09/24: \$/USD 970,9167
Estados Financieros en Moneda Homogénea

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 20 Marzo, 2024

Analistas

Analista Primario y Responsable del Sector
Ma. Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8150

Analista Secundario
María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235 8124

Sensibilidad de la calificación

Diversificación y madurez del negocio. Una creciente madurez de su volumen de cartera, con una mayor diversificación por comercio, acompañado de un adecuado desempeño, prudente diversificación de su fondeo por fuente y plazo que reduzca el riesgo de refinanciación, y que mantenga la mejora registrada en la capitalización, podría impulsar la suba de las calificaciones de la entidad.

Fondeo, calidad de activos y desempeño. Límites al acceso al mercado de capitales o mayores costos de fondeo, así como un prolongado o significativo deterioro en su calidad de activos que incremente la exposición de su patrimonio o una sostenida y marcada caída en el desempeño, podría generar presiones a la baja en las calificaciones de la compañía.

Perfil

Crédito Directo es una sociedad constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo la denominación de "Credilogros S.A." en fecha 15 de junio de 2011 e inscripta en la Inspección General de Justicia con fecha 15 de agosto de 2011, siendo su cambio de denominación social, a Crédito Directo S.A., inscripto en fecha 24 de febrero de 2014.

La composición accionaria de Crédito Directo está distribuidas entre: a) ST Inversiones S.A. (80%), b) Matías Peralta (10%) y c) Alberto J.C. García (10%). El grupo controlante se encuentra compuesto por Pablo Peralta (50%) y Roberto Domínguez (50%). Dicha descripción se encuentra sujeta a la inscripción en la IGJ. El grupo Grupo ST S.A., absorbió a ST Inversiones S.A., entre otras sociedades, según fuera considerado en la asamblea de accionistas del Grupo ST S.A. de fecha 27 de noviembre de 2023, publicado en AIF con ID Nro. 3120768 y posteriormente ratificado en el acuerdo definitivo de fusión de fecha 27 de marzo de 2024.

Los accionistas mayoritarios de Crédito Directo también poseen participación accionaria en otras empresas del sector financiero, entre las que se destacan el Banco de Servicios y Transacciones S.A. – BST, Orígenes Seguros, Orígenes Seguros de Retiro, MegaQM (Administradora de Fondos Comunes de Inversión), Life, Life Insurtech, GST Capital y Fid Aval.

Crédito Directo es una sociedad alcanzada por la Ley de Entidades Financieras e inscripta en el "Registro de otros Proveedores No Financieros de Crédito" del BCRA y comenzó a operar activamente a partir de julio de 2014, y tiene como objetivo facilitar el acceso al crédito de consumo a personas físicas mediante los siguientes productos:

- **Préstamos en efectivo de pago voluntario:** Se otorgan a clientes con un comportamiento crediticio comprobado y precalificados. Incluye a clientes financiados de forma directa a través del canal digital.
- **Préstamos de consumo:** Destinado al financiamiento de productos para el hogar y motocicletas. Los préstamos de consumo se generan a través de la red de comercios asociados.
- **Préstamos en efectivo con descuento de haberes:** Dirigidos al otorgamiento de asistencia financiera a empleados del sector público y la colocación se realiza a través de mutuales, cooperativas y sindicatos, quienes a su vez poseen convenios suscriptos con organismos dependientes del gobierno nacional, provincial y/o municipal. El cobro de estos préstamos es por intermedio de códigos de descuento, en un esquema de "pago compulsivo".

La compañía cuenta con otro vertical de negocios (Directo Servicios) asociada a los servicios y que contempla la comercialización de pólizas sobre asistencias en tecnología, para el hogar, bicicleta y vía pública, salud, moto y electrodomésticos con el respaldo de Mapfre Assistance. Sin embargo, el *core business* proviene de las financiaciones otorgadas principalmente dentro del segmento de comercio para la compra de electrodomésticos y motos (92% del total de la cartera activa a sep'24), seguido por los préstamos en efectivo (6%); mientras que la línea de préstamos con descuento de haberes por el momento se encuentra discontinuada.

Estrategia

Su estrategia de negocios se focaliza en la prestación de asistencia financiera a personas físicas de medios y bajos ingresos (segmento socioeconómico C2, C3 y D1) a través de alianzas estratégicas con canales de distribución indirectos (tales como grandes tiendas, cadenas y comercios minoristas) distribuidos en todo el país, lo que le permite conservar una estructura

Tabla #1

Accionistas	
GST	80%
Matías A. Peralta	10%
Alberto J. C. García	10%

Fuente: Crédito Directo S.A.
 Pendiente de inscripción en IGJ

Tabla #2

Directorio Vigente	
Matías Peralta	Presidente
Alberto J.C.García	Vicepresidente
Marcelo E. Sánchez	Director Titular
Isela A. Constantini	Directora Titular
Alicia M. Tauil	Director Suplente
Maximiliano Herrasti	Director Suplente

Fuente: Crédito Directo S.A. según Acta de Directorio del 20 de Abril de 2024

de costos fijos acotada (a la fecha de análisis, contaba con una dotación de 51 empleados) y centralizar la aprobación y gestión de riesgo de crédito y cobranzas.

La penetración en la red de comercios, se lleva adelante mediante una base de comercializadores con los cuales Directo posee contrato de locación de servicios, trabajando de forma independiente y a comisión. La función de los mismos, no solo se restringe a la captación de comercios, sino también incluye la capacitación y asistencia a los mismos.



A la fecha de análisis, Crédito Directo contaba con una red de comercios asociados a su sistema de financiación de más de 2.000 comercios adheridos y aproximadamente 6.000 puntos de venta distribuidos en 23 provincias.

A pesar del presente contexto, la entidad decidió mantener vigente la totalidad de sus productos y foco en la diversificación mediante el desarrollo de Directo Servicios y canal digital, incrementando la adherencia de comercios que financien sus ventas a través de Directo. Durante 2024, basado en su experiencia en la industria, sus conocimientos del mercado y sus capacidades tecnológicas, Directo avanzó en el desarrollo e implementación del nuevo medio de pago “compra ahora, paga más tarde” (BNPL) – cuatro cuotas sin interés -, profundizando su visión estratégica de ser líder de financiación de bienes de consumo, ampliando su red de Comercios Asociados en otros rubros ya mencionados, como así también en los más tradicionales (Moto y Electro), donde vienen ofreciendo sus productos y expandiendo su uso en las Tiendas Físicas y On Line de la red de comercios asociados.

Gobierno corporativo

Crédito Directo está dirigido por un Directorio integrado por cuatro directores titulares y dos directores suplentes y no posee directores independientes. A la vez que cuenta con una Comisión Fiscalizadora compuesta por 3 Síndicos Titulares y 3 Síndicos Suplentes.

Al Directorio reporta el Gerente General el cual se apoya en gerentes y responsables de las áreas de Operaciones, Sistemas, Riesgos y Cobranzas, Comercial, Marketing y Administración. Las áreas correspondientes a Capital Humano y Legales se desarrollan mediante servicio tercerizado.

Desempeño

Entorno Operativo

FIX conserva una perspectiva estable para las entidades financieras de consumo, incluyendo las entidades financieras no bancarias, debido a sus adecuados niveles de capitalización, buena calidad de cartera y liquidez. Sin embargo, ha habido una contracción real en la originación de préstamos al consumo desde el primer trimestre de 2022, debido al débil escenario político y económico, baja confianza del consumidor y alta inflación esperada. Actualmente no encontramos ante un cambio en el entorno operativo, considerando que durante todo el 2024 se registró una baja de la inflación real, con disminución de tasas, y en los últimos meses se observa un incremento en la originación de préstamos, especialmente en el segmento de consumo.

FIX prevé un incremento en la originación que derive en una reactivación del sector.

La morosidad de las carteras se ha mantenido controlada en torno al 5% dentro del sistema bancario. Sin embargo, la Calificadora prevé un posible incremento debido al aumento de la originación de los últimos meses debido a la mayor actividad en su escenario base a corto plazo, dependiendo la mora de la calidad del proceso de otorgamiento de préstamos y gestión de mora. Las entidades financieras no bancarias de consumo enfrentan desafíos adicionales, y se espera que sus niveles de mora estructural converjan hacia el 15%.

En resumen, FIX estima un escenario desafiante en 2025 para las entidades financieras de consumo, donde la prudencia en la gestión de riesgos de crédito, un adecuado manejo del leverage y los vencimientos de deuda y de su costo de financiamiento, serán factores relevantes para conservar saludables indicadores financieros y patrimoniales de las entidades.

Crédito Directo S.A.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 sep 2024		31 dic 2023		30 sep 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 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	11.168.690,1	55,77	29.198.553,7	162,88	24.463.309,3	115,32	20.863.971,8	55,87	11.790.175,5	59,24
2. Otros Intereses Cobrados	745.579,0	3,72	1.672.296,2	9,33	1.318.767,0	6,22	1.248.375,4	3,34	815.617,0	4,10
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	11.914.269,2	59,49	30.870.849,9	172,21	25.782.076,3	121,53	22.112.347,2	59,21	12.605.792,4	63,34
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	4.255.700,8	21,25	20.698.548,9	115,46	16.578.043,7	78,15	11.638.632,8	31,16	5.296.592,5	26,61
7. Total Intereses Pagados	4.255.700,8	21,25	20.698.548,9	115,46	16.578.043,7	78,15	11.638.632,8	31,16	5.296.592,5	26,61
8. Ingresos Netos por Intereses	7.658.568,4	38,24	10.172.301,0	56,75	9.204.032,6	43,39	10.473.714,4	28,04	7.309.199,9	36,73
9. Ingresos Netos por Servicios	142.632,0	0,71	363.587,3	2,03	225.184,1	1,06	377.442,8	1,01	185.083,6	0,93
10. Otros Ingresos Operacionales	3.081.688,3	15,39	10.882.112,6	60,70	6.349.816,2	29,93	5.243.999,5	14,04	3.553.815,8	17,86
11. Ingresos Operativos (excl. intereses)	3.224.320,3	16,10	11.245.699,9	62,73	6.575.000,4	30,99	5.621.442,3	15,05	3.738.899,4	18,79
12. Gastos de Personal	1.303.143,7	6,51	1.884.411,1	10,51	1.362.061,8	6,42	2.743.631,2	7,35	1.782.724,9	8,96
13. Otros Gastos Administrativos	4.755.141,5	23,74	9.557.113,5	53,31	7.371.764,5	34,75	5.875.517,0	15,73	4.629.439,4	23,26
14. Total Gastos de Administración	6.058.285,2	30,25	11.441.524,6	63,83	8.733.826,3	41,17	8.619.148,2	23,08	6.412.164,3	32,22
15. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	4.824.603,5	24,09	9.976.476,3	55,65	7.045.206,6	33,21	7.476.008,5	20,02	4.635.935,0	23,29
16. Cargos por Incobrabilidad	1.422.563,7	7,10	5.559.073,1	31,01	4.797.310,8	22,61	4.008.885,3	10,73	2.224.701,7	11,18
17. Resultado Operativo	3.402.039,9	16,99	4.417.403,2	24,64	2.247.895,8	10,60	3.467.123,2	9,28	2.411.233,4	12,12
18. Otro Resultado No Recurrente Neto	-2.759.864,4	-13,78	-4.791.436,9	-26,73	-3.085.772,2	-14,55	-2.936.120,7	-7,86	-1.757.521,7	-8,83
19. Resultado Antes de Impuestos	642.175,4	3,21	(374.033,7)	(2,09)	(837.876,4)	(3,95)	531.002,5	1,42	653.711,6	3,28
20. Impuesto a las Ganancias	189.347,7	0,95	-18.833,7	-0,11	-111.526,7	-0,53	298.559,0	0,80	461.734,6	2,32
21. Resultado Neto	452.827,8	2,26	(355.200,1)	(1,98)	(726.349,8)	(3,42)	232.443,5	0,62	191.977,1	0,96
22. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	452.827,8	2,26	(355.200,1)	(1,98)	(726.349,8)	(3,42)	232.443,5	0,62	191.977,1	0,96
23. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	452.827,8	2,26	-355.200,1	-1,98	-726.349,8	-3,42	232.443,5	0,62	191.977,1	0,96
24. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Crédito Directo S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 sep 2024		31 dic 2023		30 sep 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	9 meses	Como	Anual	Como	9 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos de Consumo	21.866.389,4	73,16	11.711.975,5	59,03	20.729.031,9	66,86	31.828.493,7	78,80	17.498.565,1	77,12
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	1.367.154,1	4,57	1.859.409,4	9,37	2.844.656,1	9,18	2.487.443,3	6,16	1.755.226,8	7,74
3. Préstamos Netos de Provisiones	20.499.235,3	68,59	9.852.566,1	49,66	17.884.375,7	57,69	29.341.050,4	72,64	15.743.338,2	69,39
4. Préstamos Brutos	21.866.389,4	73,16	11.711.975,5	59,03	20.729.031,9	66,86	31.828.493,7	78,80	17.498.565,1	77,12
5. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.178.908,7	3,94	1.958.142,6	9,87	2.954.014,5	9,53	2.487.367,8	6,16	1.706.265,4	7,52
B. Otros Activos Rentables										
1. Títulos registrados a costo más rendimiento	6.202.844,8	20,75	8.073.698,0	40,69	10.401.012,3	33,55	8.005.528,9	19,82	4.157.775,2	18,32
2. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Títulos Valores	6.202.844,8	20,75	8.073.698,0	40,69	10.401.012,3	33,55	8.005.528,9	19,82	4.157.775,2	18,32
5. Activos Rentables Totales	26.702.080,1	89,34	17.926.264,1	90,35	28.285.388,1	91,23	37.346.579,3	92,46	19.901.113,5	87,71
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	375.464,0	1,26	91.598,7	0,46	585.323,8	1,89	175.724,2	0,44	88.016,6	0,39
2. Bienes de Uso	91.984,8	0,31	112.019,6	0,56	84.777,4	0,27	35.948,7	0,09	162.783,8	0,72
3. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Otros Activos Intangibles	1.109.966,3	3,71	414.994,6	2,09	222.864,7	0,72	130.960,1	0,32	n.a.	-
5. Créditos Impositivos Corrientes	224.413,1	0,75	246.005,8	1,24	288.918,3	0,93	253.629,9	0,63	386.407,2	1,70
6. Impuestos Diferidos	102.304,9	0,34	291.529,7	1,47	384.222,7	1,24	272.696,1	0,68	576.470,4	2,54
7. Otros Activos	1.281.270,2	4,29	758.270,8	3,82	1.151.704,3	3,71	2.176.290,8	5,39	1.574.647,5	6,94
8. Total de Activos	29.887.483,5	100,00	19.840.683,2	100,00	31.003.199,3	100,00	40.391.829,1	100,00	22.689.438,9	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Préstamos de Entidades Financieras	2.634.485,2	8,81	1.540.757,0	7,77	4.045.227,8	13,05	3.327.261,7	8,24	1.186.973,9	5,23
2. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	18.527.979,8	61,99	11.932.954,5	60,14	20.891.808,5	67,39	28.702.768,4	71,06	12.507.172,3	55,12
3. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	21.162.465,0	70,81	13.473.711,4	67,91	24.937.036,3	80,43	32.030.030,2	79,30	13.694.146,2	60,35
4. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.800.000,0	6,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	1.863.572,0	8,21
5. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Total de Fondos de Largo plazo	1.800.000,0	6,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	1.863.572,0	8,21
8. Total de Pasivos Onerosos	22.962.465,0	76,83	13.473.711,4	67,91	24.937.036,3	80,43	32.030.030,2	79,30	15.557.718,3	68,57
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	282.757,3	0,95	252.222,4	1,27	115.976,9	0,37	376.572,8	0,93	209.941,7	0,93
4. Pasivos Impositivos corrientes	524.253,9	1,75	333.675,8	1,68	470.498,6	1,52	1.979.634,6	4,90	1.035.841,5	4,57
5. Impuestos Diferidos	14.423,5	0,05	52.240,8	0,26	91.285,3	0,29	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos no onerosos	59.081,9	0,20	137.158,7	0,69	167.877,6	0,54	58.717,3	0,15	171.506,7	0,76
7. Total de Pasivos	23.842.981,6	79,78	14.249.009,1	71,82	25.782.674,8	83,16	34.444.954,8	85,28	16.975.008,2	74,81
F. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	6.044.501,9	20,22	5.591.674,1	28,18	5.220.524,5	16,84	5.946.874,2	14,72	5.714.430,7	25,19
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Total del Patrimonio Neto	6.044.501,9	20,22	5.591.674,1	28,18	5.220.524,5	16,84	5.946.874,2	14,72	5.714.430,7	25,19
4. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	29.887.483,5	100,00	19.840.683,2	100,00	31.003.199,3	100,00	40.391.829,1	100,00	22.689.438,9	100,00
5. Memo: Capital Ajustado	4.832.230,6	16,17	4.885.149,9	24,62	4.613.437,0	14,88	5.543.218,1	13,72	5.137.960,3	22,64
6. Memo: Capital Elegible	4.832.230,6	16,17	4.885.149,9	24,62	4.613.437,0	14,88	5.543.218,1	13,72	5.137.960,3	22,64

Crédito Directo S.A.

Ratios	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
	30 sep 2024 9 meses	31 dic 2023 Anual	30 sep 2023 9 meses	31 dic 2022 Anual	31 dic 2021 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	108,06	116,91	115,29	87,64	96,88
2. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	86,22	99,11	100,04	76,68	61,88
3. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	38,70	76,96	73,27	47,87	32,00
4. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	55,43	32,66	35,72	36,32	35,88
5. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	45,13	14,81	17,10	22,42	24,96
6. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	55,43	32,66	35,72	36,32	35,88
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	29,63	52,51	41,67	34,93	33,84
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	55,67	53,42	55,35	53,55	58,04
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	37,95	33,69	31,15	26,95	27,05
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	114,01	177,35	167,20	130,10	82,56
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	30,22	29,38	25,13	23,38	19,56
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	29,49	55,72	68,09	53,62	47,99
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	80,40	78,53	53,35	60,34	42,94
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	21,31	13,01	8,02	10,84	10,17
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	29,49	5,04	13,31	56,23	70,63
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	10,70	(6,31)	(17,24)	4,05	3,42
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,84	(1,05)	(2,59)	0,73	0,81
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	10,70	(6,31)	(17,24)	4,05	3,42
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,84	(1,05)	(2,59)	0,73	0,81
D. Capitalización					
1. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	16,85	25,53	15,18	13,86	23,24
2. Patrimonio Neto / Activos	20,22	28,18	16,84	14,72	25,19
3. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	10,02	(6,35)	(18,60)	3,91	3,36
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	57,75	(36,00)	(21,39)	6,03	11,92
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	73,64	(43,50)	(32,74)	27,20	24,58
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	5,43	16,87	14,13	7,78	9,70
4. Previsiones / Total de Financiaciones	6,30	16,02	13,60	7,78	9,98
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	115,97	94,96	96,30	100,00	102,87
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,11)	1,77	2,09	(0,00)	(0,86)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	13,80	22,26	22,67	16,84	18,28
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	10,41	3,03	4,73	3,18	8,52
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	5,43	16,87	14,13	7,78	9,70

Desempeño de la entidad

Directo alcanzó a septiembre 2024 su segundo trimestre consecutivo con utilidades netas. La estrategia del fondeo y descenso en la tasa de referencia permitieron reducir la presión del costo de financiamiento sobre el margen, mientras que los cargos por incobrabilidad crecieron moderadamente conforme al bajo dinamismo en la demanda de crédito en los períodos previos, mientras que la descaleración de la inflación contribuyó a convalidar los resultados del trimestre. Desde septiembre la colocación mensual crece (en monto nominal) a un ritmo superior al 30% obedeciendo a la recuperación en los salarios reales, baja de tasas y mejores perspectivas macroeconómicas, lo que en opinión de FIX afianzará los spreads; los riesgos a monitorear en el sector son los descaldes de plazo e índices de liquidez.

El resultado operativo presentó un aumento interanual del 51% representando un 21% del activo promedio contra un 8% en el mismo periodo del año previo. Respecto al cierre trimestral de junio 2024, el de septiembre reflejó una reducción del 21% y está relacionado con los resultados por tenencia por títulos de deuda y aportes a SGRs que la compañía percibió en el 2Q'24 y a los mayores gastos operativos del 3Q'24. De todas formas, Directo acumula dos trimestres consecutivos con utilidades netas, y a sep'24 exhibe un ROAA de 2,8% y ROAE del 10,7% (vs -2,6% y -17,2% a sep'23). La volatilidad en los resultados demuestra la acotada diversificación de la compañía en sus fuentes de ingresos y baja elasticidad a los ciclos del consumo y variables reales.

Los ingresos por intereses derivados de la colocación de préstamos personales, históricamente fueron el principal flujo operativo de la entidad y presentaron una disminución real anual del 54% (sin considerar el RECPAM sobre activos y pasivos financieros), mientras que los egresos por intereses mostraron una reducción aún mayor (-74% i.a.). Por lo expuesto, el costo de fondeo ha registrado una fuerte disminución (intereses pagados/pasivos onerosos promedio= 38,7% a sep'24 vs 73,3% a sep'23) obedeciendo a la baja en las tasas de referencia que hubo durante 2024, tendencia que continuará reflejándose en el estado de resultados dados los nuevos recortes de tasa que hubo posterior al cierre trimestral contable. El margen por intereses concluyo en el acumulado a septiembre 2024 con una caída anual del 17%, brecha fuertemente acortada respecto a la comparativa anual del trimestre precedente (-47% i.a.).

El segundo componente que explica los ingresos operativos netos son los resultados por tenencias de su posición en títulos soberanos y aportes a SGRs, que registran una disminución del 51% anual, debido a la baja de títulos públicos en el activo (en el 2023 una parte significativa correspondían a bonos duales o CER).

Por último, los ingresos netos por fueron favorables pero inferiores en un 37% con relación a septiembre 2023, principalmente por la menor comercialización de asistencias.

La eficiencia de la compañía es adecuada para su escala de negocios aunque con márgenes de mejora. El ratio de Gastos de Administración / Ingresos representa el 55,7%, y Gastos de Administración / Activos (promedio) representa 38% mientras que a sep'23 representaban el 55,4% y 31,2% respectivamente. En términos de gastos, los mismos se han ido ajustando a lo largo del ciclo asociado a la baja actividad crediticia y a sep'24 la reducción anual era del 31%. Los principales costos están asociados a los sueldos (22% del total), gastos por gestión de cobranzas (19%), impuestos sobre los ingresos brutos (17%), y honorarios y retribuciones por servicios (11%). Los conceptos que explican la reducción anual en la estructura de gastos son: las comisiones por cobranzas (-10% de contribución), y los ingresos brutos (-15%). En su conjunto, los gastos representan el 30% de los activos rentables contra el 42% de sep'23. FIX entiende que existen márgenes de mejora a fin de que el ratio se ubique por debajo del 25% consistentemente.

Los cargos por incobrabilidad tienden a ser altos en este tipo de compañías como consecuencia de la mayor morosidad de los segmentos de mercado que atienden. En este sentido, la Calificadora estima que la generación de cargos por provisiones de crédito se alinea a la pérdida esperada de la cartera que asume la compañía en su modelo de negocio. Sin embargo, observando la evolución de los índices de actividad de la compañía, y dentro del segmento, Directo presenta un costo económico de la cartera anualizado que muestra una significativa disminución en términos anuales y alcanza un 13,8% de los préstamos promedio del ejercicio (vs 22,7% sep'23). Adicionalmente, cabe mencionar que la compañía tiene como política provisionar el 100% de los créditos de clientes que demuestren mora mayor a 90 días y dar de baja (del activo) cartera *non-performing*, con frecuencia bimestral/trimestral, aquellas

Gráfico #1: Ratios de rentabilidad

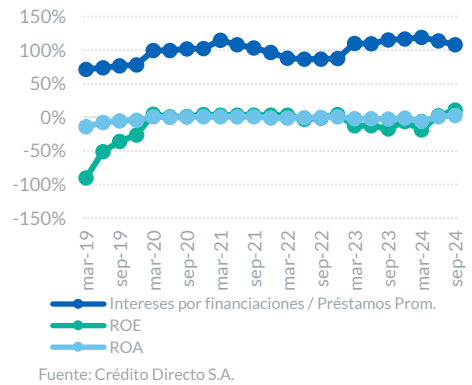


Gráfico #2: Desagregación de los ingresos

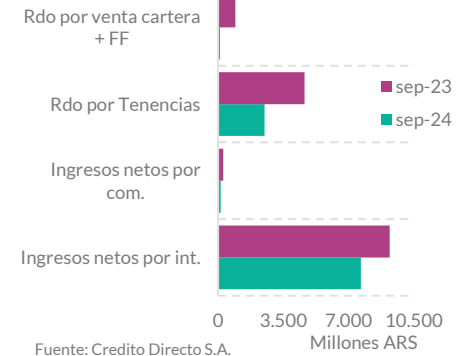
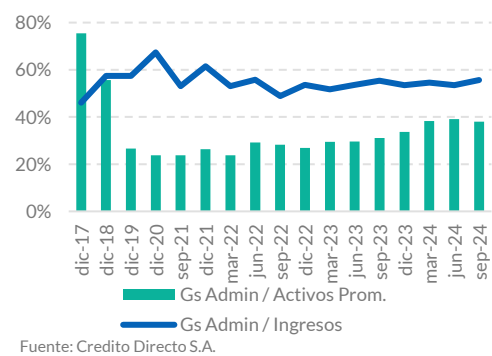


Gráfico #3: Eficiencia trimestral



financiamientos cuya mora alcance o supere del 270 días de atraso. La Calificadora entiendo que con la reactivación del crédito que se refleja a partir del segundo semestre del 2024, la mora tenderá a incrementarse en línea con el modelo de negocio de la entidad, y con ello la presión sobre los resultados, siendo un mitigante la atomización de los créditos.

A corto plazo es un reto para la entidad y todo el segmento, considerando la alta competencia entre EFNB, recuperar un volumen de originaciones sustentable en el tiempo que permita continuar recomponiendo el flujo de ingresos y proteger su capital, así como preservar buenos niveles de cobranzas, apropiados estándares de calidad de activos sin perder el foco en las políticas de recupero.

Administración de riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo que afronta Crédito Directo es el riesgo de créditos, de tasa de interés y de liquidez. A septiembre 2024 los préstamos son el principal activo de la compañía y representan (en términos brutos) el 73% del activo, seguido por las inversiones explicadas principalmente por títulos públicos en un 48% (con fuerte participación en una lecap), seguido por obligaciones negociables en un 31% (en una ON de Crown Point donde Grupo ST es accionista minoritario), y por último en un fondo común de inversión de dinero administrado por la Sociedad Gerente del grupo económico de Directo.

Históricamente, el riesgo de mercado de la compañía surgía del descalce de tasas y plazos que presentaba al financiar sus préstamos a tasa fija con parte de sus pasivos a tasa variable o pasivos financieros con vencimiento de corto plazo que ajustan su tasa a mayor velocidad que la de los activos rentables.

Durante 2022 y 2023, se observó un crecimiento de los pasivos financieros a tasa variable en línea con su modelo de fondeo histórico y un activo financiero que ajusta a tasa fija. Una debilidad histórica de la compañía ha sido el fondeo de corto plazo y a tasa variable, lo cual la entidad intenta revertir en cada nueva emisión al mercado de capitales. Al cierre de septiembre 2024, la deuda bancaria y financiera tenía un apropiado mix entre tasa fija (50,2%) y tasa variable (49,8%), y un 49% amortiza dentro de siguientes 3 meses, mientras que el 91% vence en el año.

Por su parte, el total de las inversiones se encuentran registradas en el balance a valor razonable con cambio en resultados (es decir a valor de mercado según Byma, y no a su valor de compra), mientras que un 42% de las mismas se encuentran denominadas en dolares las que fueron contabilizadas tomando en cuenta el tipo de cambio oficial.

Riesgo crediticio

A través de la Gerencia de Riesgos se centraliza el riesgo de crédito de la compañía, que se realiza por un sistema de *scoring*, y se encuentra conformado por un equipo de 4 personas.

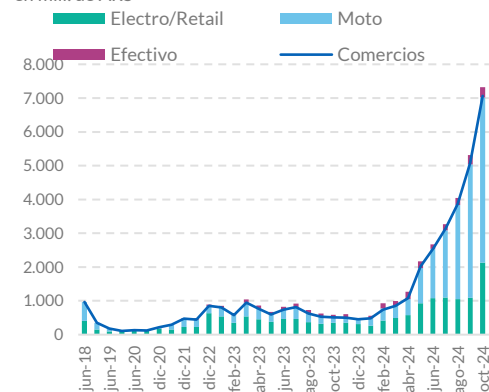
La política de crédito de la compañía se gestiona a través de un *scoring* que se fue perfeccionando a lo largo de la historia de la compañía y sobre el cual Crédito Directo ha trabajado en la automatización de los procesos, en un intento de minimizar el margen de error y los tiempos de respuesta a una solicitud. La política de riesgo se encuentra pre-establecida, sistematizada y parametrizada en el motor de decisión del *scoring*, resultando en la automatización de la aceptación o rechazo y la habilitación de un límite máximo de crédito para cada operación de manera que los asistentes comerciales son guiados mecánicamente al momento de llevar a cabo una financiación.

La administración de las cobranzas consta de tres etapas, que inicia con una gestión preventiva (encabezada durante los días previos al vencimiento de la cuota), se sigue la gestión de mora temprana (que acontece entre los 4 y 90 días de mora y termina con la gestión de mora tardía (más de 90 días de mora).

Crédito Directo realiza un control a las agencias operadoras sobre la cartera que gestiona cada una de ellas, y en base a ello lleva a cabo la rotación de las mismas, en caso de ser necesario.

Crédito Directo se especializa en la comercialización de préstamos de consumo, enfocando su estrategia en personas físicas de entre 21 a 79 años, con ingresos demostrables. En este contexto, la naturaleza de las operaciones y las características de la cartera de Crédito Directo, se encuentra muy vinculada a la evolución del ciclo económico.

Gráfico #4: Evolución de las originaciones en mill. de ARS



Fuente: Crédito Directo S.A.

Durante 2023 las condiciones de las financiaciones de consumo fueron por hasta un monto máximo de \$2.000.000 y a 18 meses de plazo, mientras que los préstamos en efectivo de pago voluntario por un monto máximo de \$350.000 por un plazo de hasta 12 meses. Sobre lo originado en el tercer trimestre de 2024, los préstamos en comercio registraron en promedio un monto de \$671 mil, mientras que los créditos en efectivo alcanzaron un monto en promedio de \$171 mil. A octubre 2024, la financiación promedio para comercios ya ascendía a \$1 millón, y en efectivo a \$283 mil. Con la lenta recuperación del salario real y la mejores condiciones de financiamiento para motos, hizo que la demanda sobre este producto se incrementara aceleradamente en el segundo semestre 2024, pasando de financiar un stock de 1.000 motovehículos en junio 2024 a 2.258 en el mes de octubre.

Adicionalmente, la compañía asigna una calificación a cada comercio que forma parte de su red comercial la cual influye en las decisiones de financiación a los clientes que posea el comercio en particular. La calificación del comercio contempla tres aspectos fundamentales: su estado de situación financiera, su nivel de facturación y la mora promedio de los créditos originados por el comercio. El seguimiento y control de la red de comercios es permanente, lo que les permite minimizar el riesgo de fraude y una mejor gestión del pricing de la cartera. Dado el actual contexto de mercado, la entidad tomó una posición conservadora respecto a los comercios adheridos ajustando la matriz de calificación de los mismos y limitando las líneas disponibles a aquellos que hayan demostrado un comportamiento riesgoso en los últimos 24 meses.

Al cierre de septiembre 2024, la posición bruta de financiaciones en balance ascendía a \$21.866 millones reflejando un crecimiento del 5% anual en términos reales y del 87% YTD, con una cartera que se encuentra altamente atomizada, mientras que la diversificación geográfica de las asistencias es acorde a la estructura productiva del país. Dado que el modelo de negocio contempla la distribución de financiaciones a través de canales indirectos, un potencial riesgo de la estrategia es la concentración o dependencia de pocos distribuidores para la generación de financiaciones ya que en su mayoría las originaciones se realizan a través de comercios adheridos. Sin embargo, la concentración por canal de distribución es moderada y a sep'24 la principal cadena comercial generó el 9,6% de las colocaciones y los primeros diez comercios representan el 56,0%.

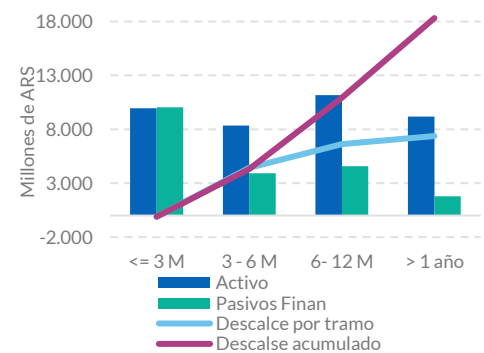
Dado que Crédito Directo apunta a la captación de clientes del segmento socioeconómico C2, C3 y D1, la irregularidad de la cartera es más alta en comparación a los niveles observados para el promedio de entidades financieras, y obedece al modelo de negocio que explota y se encuentra en línea con otras compañías que compiten en el segmento.

La irregularidad se ubicó en un 5,4% siendo uno de los niveles más bajos en la historia de la entidad. La retracción en la colocación en los períodos previos, y el fuerte crecimiento en el otorgamiento del préstamos en el trimestre (+74%) explican el ratio, contemplando además que la entidad frecuentemente dá de baja cartera *non-performing* totalmente provisionada (representa un 6% anualizado). La cobertura logra cubrir el 6,3% del stock de financiaciones y en opinión de FIX es apropiada teniendo en cuenta la atomización de las financiaciones. FIX espera un incremento en los índices de mora, acorde al segmento en el que opera y los ratios históricos demostrados.

A pesar de que la compañía no pertenece al grupo de entidades financieras bancarias que el BCRA monitorea y controla, la entidad realiza sus provisiones por encima de los lineamientos generales del BCRA para los créditos al consumo y se imputan de acuerdo a la morosidad de las financiaciones. El esquema de provisiones es monitoreado permanentemente por la compañía de acuerdo con sus niveles de riesgo, actualmente la entidad provisiona el 100% de los créditos que presentan mora mayor o igual a 270 días.

Finalmente, Directo tenía una exposición al sector público que representaba el 10% del Activo y 49% del Patrimonio, sin contemplar los títulos en garantía de cauciones tomadoras.

Gráfico #5: Descalce de plazos (sep'24)



Fuente: Crédito Directo S.A.

Riesgo de mercado

Por su modelo de negocio, la entidad se encuentra expuesta a financiamiento de corto plazo mayormente a tasa variable con un activo que devenga a tasa fija. A la fecha de análisis, el 45% del pasivo financiero ajusta a tasa variable mientras que los créditos otorgados son en su totalidad a tasa fija, aunque las inversiones son a tasa variable con ajuste USD/*dollar linked*. Por lo que el descalce de tasas es un riesgo potencial para el negocio de la entidad, en un contexto de elevada volatilidad e incertidumbre sobre la evolución de la inflación, tipo de cambio y liquidez de mercado.

Al 30-09-24, el 55% de los pasivos financieros (incluyendo la deuda comercial) amortiza en los próximos 90 días, mientras que por el lado de las financiaciones el 24% amortizaba en dicho plazo.

La entidad también se encuentra expuesta al riesgo de liquidez, que podría limitar su acceso al mercado de capitales a fin de fondear su operatoria habitual, sin embargo, dicho riesgo se encuentra mitigado por la capacidad que demostró la compañía para conseguir fondeo de entidades asociadas al Grupo económico que pertenece en escenarios de estrés.

Finalmente, a septiembre 2024 Directo presenta deuda en dólares USD 1,1 millones (un 7% de los pasivos bancarios más financieros) y cuenta con una posición neta positiva en moneda extranjera holgada, y responde a un préstamo otorgado por el Grupo ST.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Actualmente, el fondeo de Crédito Directo proviene principalmente de obligaciones negociables, capital propio, deuda bancaria, comercial y cauciones. Durante 2023 se emitieron 3 ON de plazo de 12 meses o menor; en junio 2024 emitieron una ON de \$4.528 millones a 12 meses de plazo y están próximos a emitir la ON clase XXIX por hasta \$4.000 millones ampliable por hasta \$ 8.000 millones a 12 meses y tasa variable.

En enero 2022 mediante Asamblea General Ordinaria los accionistas resolvieron ampliar el monto máximo del Programa por la suma de \$800 millones (o su equivalente en otras monedas), pasando a un monto máximo de hasta \$1.600 millones (o su equivalente en otras monedas). Con fecha 10 de mayo de 2022, se amplió nuevamente el monto máximo del programa alcanzando actualmente los USD 24 millones (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor), el mismo fue renovado el 22 de mayo de 2024.

El fondeo de la entidad logró una progresiva distribución por plazo, sin embargo, continúa siendo un desafío para la entidad poder alargar la *duration* de sus pasivos, en parte se debe a las condiciones actuales del mercado de capitales, no obstante el mayor apetito existente por el riesgo corporativo y la progresiva baja de tasas plantean un escenario propicio para tomar deuda local a un menor costo.

Las principales fuentes de fondeo son los préstamos con partes relacionadas (27%), cauciones (18%), capital propio (17%), deudas bancarias (15%), obligaciones negociables (13%) y deudas comerciales (7%). El 91% de las deudas bancarias y financiaciones vencen dentro del año.

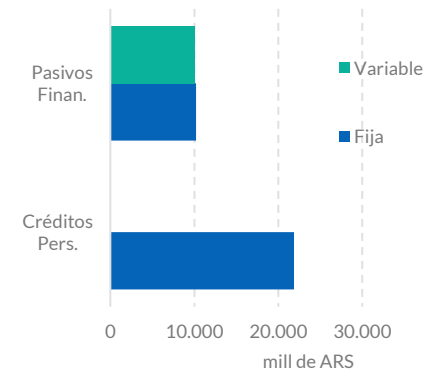
La posición de liquidez (disponibilidades+ equivalente de efectivo+FCI MM + títulos con vencimiento a 90 días +financiaciones menores a 90 días) cubre cerca del 60% de las obligaciones financieras menores a 1 año, debido al crecimiento de las inversiones en títulos soberanos de corto plazo (lecap).

Capital

A sep'24 el capital tangible a razón del activo tangible se ubicó en 16,8%, como consecuencia principalmente del incremento de deuda por un préstamo sindicado, este incremento del apalancamiento es consistente con la reactivación de la colocación de créditos en el trimestre. En el escenario base, la Calificadora estima que la capitalización de Directo conserve niveles inferiores del 20% de capital tangible. FIX considera que un mayor volumen de negocio será un mecanismo de absorción de la actual posición de capital de la compañía, ubicándose en torno a valores habituales, en torno al 12% - 14%.

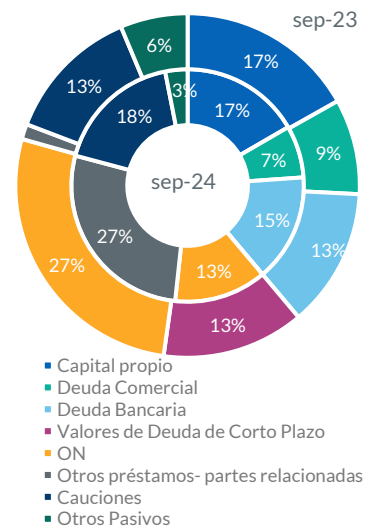
En opinión de FIX continúa siendo un desafío para el segmento de compañías financieras generar retornos positivos consistentemente, conservar buenos índices de cobranzas y control

Gráfico #6: Riesgo de tasa (sep'24)



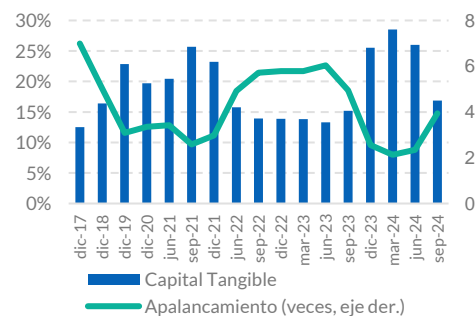
Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #7 Fuentes de Fondeo (% activo)



Fuente: Crédito Directo S.A.

Gráfico #8: Capital



Fuente: Crédito Directo S.A.

sobre los gastos, así como una prudente política de endeudamiento ante el escenario de reactivación macroeconómica que se atraviesa.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 17 de diciembre de 2024, asignó la siguiente calificación a Crédito Directo S.A.:

- ON Clase XXIX por hasta un máximo de \$8.000 millones: **A3(arg)**.

Asimismo, decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **BBB+(arg)**, con **Perspectiva Estable**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A3(arg)**
- ON Clase XXVII por hasta un máximo de \$5.000 millones: **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 Crédito Directo S.A. se sustenta en que pertenece a un sólido grupo financiero, con fuerte presencia en el área de Seguros, además del Banco de Servicios y Transacciones S.A. y otras compañías financieras. Su solidez como grupo se sustenta en su amplia red de empresas como Banco de Servicios y Transacciones, Life Seguros, Orígenes Seguros de Retiro, Life Insurtech Compañía de Seguros, Fidaval SGR, Crédito Directo, Mega QM, GST Capital, y Soluciones de Asistencia Integral, que atiende a una muy amplia base de clientes. Asimismo considera la mejora de su posición de capital y su capacidad de Directo para afrontar un contexto adverso. Adicionalmente se contempló la evolución en la posición de activos líquidos. Si bien FIX proyecta un incremento de la irregularidad que acompañe la recuperación de la demanda de crédito, prevé que se encuentre dentro de los márgenes de pérdida esperada proyectada por la compañía.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros auditados por Becher y Asociados SRL (BDO) al 31.12.23, quienes en su dictamen concluyen que los Estados Financieros de la Sociedad presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación financiera, así como su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio económico finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente se han considerado los estados financieros condensados intermedios auditados por Becher y Asociados SRL al 30.09.24, quienes en su dictamen informan que no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados de Crédito Directo al 30 de septiembre de 2024 no están presentados en forma razonable en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por la Comisión Nacional de Valores.

Sin embargo, el auditor emite su conclusión con salvedades, llamando la atención sobre la Nota 20 de los Estados Financieros en donde se expone que Directo ha tomado cauciones por \$ 6.450.541.632 con garantía de títulos públicos aforados. La sociedad ha expuesto dichas cauciones neteándolas del activo con que se garantiza en lugar de exponerlas en el pasivo, lo que supone un apartamiento de las Normas Internacionales de Información Financiera. Cabe señalar que esta circunstancia no afecta al total del patrimonio neto ni a los resultados de la Entidad, aunque impacta sobre el cálculo de los índices que se incluyen en la reseña informativa emitida respectivamente.

* 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 de carácter privado:

- Suplemento preliminar de las obligaciones negociables Clase XXIX, suministrado por el emisor el 06.12.2024

Asimismo, se consideró, entre otra, la siguiente información pública:

- Estados financieros anuales auditados (último al 31.12.2023), disponible en www.cnv.gov.ar
- Estados financieros trimestrales auditados (último 30.09.2024), disponible en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opcion de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Clase XXVII	\$4.528.287	Pesos	6/6/24	6/6/25	Badlar Privada + 8% / Pago trimestral	3 cuotas: (i) primera por el 25% del VN Vto 6/12/24, segunda por el 25% del VN Vto 6/3/25 y tercera por el 50% del VN Vto 6/6/25	Efectivo Pesos / Especie: ON Clase XXVI	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase XXIX	\$4.000.000.000 ampliable por hasta \$8.000.000.000	Pesos	A definir	12 meses a partir de la fecha de emisión	Badlar Privada + margen a definir / Pago trimestral	3 cuotas: (i) primera por el 25% del VN Vto a los 6 meses de la fecha de emisión, segunda por el 25% del VN Vto a los 9 meses de la fecha de emisión y tercera por el 50% del VN al Vto.	Efectivo Pesos	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica

Anexo III

Glosario

- PN: Patrimonio Neto.
- 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.
- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- ROA: Retorno sobre Activo.
- Trading: negociación en mercados financieros.
- Pricing: valorización o precio de los productos financieros que ofrece la compañía.
- Vintage: Análisis estático, también llamado “por camadas” o “Vintage”, orientado a determinar una pérdida esperada de la cartera, así como su timing, basado en el desempeño histórico de una compañía.
- ON: Obligaciones Negociables.

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 calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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