

**Centro Card S.A.**  
**Obligaciones Negociables Pyme Serie VI – Clase 2****Emisor:**

Centro Card S.A.

**Calificación:**ON Pyme Serie VI Clase 2 por VN  
\$6.600.000.- "A-(on) PE".**Tipo de informe:** Final**Calificación Anterior:**ON Pyme Serie VI Clase 2 por VN  
\$6,6 millones "A – (on) PE".**Tipo de informe:** Seguimiento**Fecha:** 03/07/2020**Metodología de Calificación**

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para títulos de deuda privada, empresas y préstamos bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14.

**Analistas**

Martin Iutrzenko

[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Walter Severino

[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)**Fecha de calificación:**

20/11/2020

**Advertencia**

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

**Calificaciones**

Títulos	Monto VN	Venc	Calificación	Perspectiva	Calificación Anterior
ON Pyme Serie VI Clase 2	\$ 6.600.000.-	nov-20	"A - (on)"	Estable	"A - (on)" PE

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma y retira la calificación "A - (on)" asignada a las Obligaciones Negociables Pyme Serie VI Clase 2 por \$ 6.600.000 emitidas por Centro Card S.A, dado que se amortizaron totalmente de acuerdo a las condiciones de emisión.

**La deuda y la sostenibilidad financiera:**

El fuerte crecimiento del negocio en los últimos años produjo una desmejora en el nivel de capitalización y la estructura financiera de la empresa. Para mejorar este deterioro los accionistas integraron un aporte de capital de aproximadamente 45 millones de pesos en septiembre de 2018. El 4 de junio de 2019 la sociedad ha recibido asistencia financiera por U\$S 15 millones de una entidad del exterior.

Por lo establecido por el BCRA, (Com "A" 7106), Centro Card obtuvo un nuevo préstamo en el exterior por U\$S 4.000.000.- Las condiciones de este nuevo préstamo son coincidentes con el anterior, en los términos de plazo, tasa, destino de los fondos, garantías otorgadas y condiciones comprometidas.

**Desempeño operativo – Liquidez:**

La sociedad mantiene índices de liquidez adecuados. Cada peso de pasivo corriente está cubierto por 1,13 pesos de activo corriente. La cartera a cobrar representa el 1,01x de los pasivos financieros, corriente y no corriente.

## Perfil del emisor, la dirección y su organización.

Centro Card S.A. es una entidad no financiera dedicada a la emisión de tarjetas de crédito y al otorgamiento de créditos para el consumo, geográficamente se ha posicionado en el noroeste del país con una fuerte presencia en las provincias de Catamarca y La Rioja.

Tuvo sus orígenes como una tarjeta cerrada de fidelización de Centro Living, cadena regional de venta de electrodomésticos del noroeste.

Centro Card se ha posicionado como una de las tarjetas regionales líderes.

Los principales servicios que la empresa presta a sus clientes son la financiación de compras a través de la tarjeta de crédito Centro Card y el otorgamiento de préstamos personales. También brinda soluciones financieras a su red de comercios adheridos.

La composición accionaria de la sociedad a la fecha de la emisión de este informe es la siguiente:

**Tabla 1. Composición accionaria**

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>
<b>Facundo A. Prado</b>	<b>96%</b>
<b>Lucas Pablo Confalonieri</b>	<b>2%</b>
<b>Luciano A. Sejas</b>	<b>2%</b>

Fuente: Centro Card SA

La casa central de la compañía se encuentra en San Fernando del Valle de Catamarca y cuenta con nueve sucursales en las provincias de Catamarca y de La Rioja. Su red de comercios adheridos cubre todo el ámbito geográfico de las dos provincias superando los 3.500.-

El Directorio es el órgano encargado de la administración de la Emisora para el cumplimiento del objeto social. La representación legal de la Sociedad, inclusive el uso de la firma social, está a cargo del Presidente del Directorio.

Centro Card posee una dotación de aproximadamente 100 personas con una adecuada calificación para desarrollar su actividad. UNTREF ACR UP considera que la organización es adecuada para el desarrollo de la operación y la implementación de su estrategia.

## Perfil del negocio y del sector

La compañía ha diagnosticado que en Argentina y particularmente en el ámbito geográfico de su actuación el nivel de bancarización y la inclusión financiera es muy bajo comparado con otras regiones del país e inclusive con otros países de la región.

Además el nivel de bancarización y la inclusión financiera es aún menor en niveles socio económicos medios y medios bajos y bajos.

Esta situación ha generado, sobretodo en provincias como Catamarca y La Rioja, necesidades de servicios financieros no satisfechos para la población.

Con este diagnóstico la empresa proyecta un gran potencial en este mercado. De esta manera la compañía ha definido una estrategia de negocio donde su mercado objetivo principal es la población de ingresos medios y medios bajos de las provincias de Catamarca y La Rioja.

Para satisfacer las necesidades de servicios financieros antes descriptas Centro Card ha definido la siguiente línea de productos para sus socios / clientes:

- Plan Oxígeno: elige el modo de pagar sus compras en el momento de abonar el resumen de cuentas.
- Plan 12 cuotas sin interés.
- Plan cuotas fijas.
- Préstamos en efectivo.

En pos de la inclusión financiera de sus socios, Centro Card les ofrece, entre otros los siguientes servicios,

- Débito automático,
- Pago de servicios,
- Ampliación de márgenes,
- Tarjetas adicionales sin cargo,
- Pago mínimo,
- Envío de resumen vía email,
- Atención personalizada en las sucursales,
- Red propia de cajeros automáticos.

Además la empresa financia a su red de comercios a través de adelantos en las cobranzas de sus ventas.

La implementación de la estrategia del negocio le ha permitido a Centro Card crecer fuertemente y en una forma constante, aumentando así su participación en el negocio de financiación a las familias en su ámbito geográfico.

### Desempeño operativo. Pago de Servicios

Centro Card S.A. ha cumplido con los términos y condiciones de acuerdo a los contratos de emisión de deuda, con los pagos de servicio de los títulos de deuda de Obligaciones Negociables PyMEs emitidas en el pasado. El saldo pendiente de amortización de la Serie vigente a la fecha de emisión de este informe se muestra en la siguiente tabla 2.

**Tabla 2. Estado de las Obligaciones Negociables PyMEs Centro Card S.A. vigentes.**

Títulos	Monto VN	Venc	Remanente
ON Pymes Serie VIII	\$ 50.555.555.-	30-jun-22	\$ 50.555.555.-

Fuente: Elaboración propia con datos de CNV

## Desempeño operativo – Liquidez.

La sociedad mantiene índices de liquidez adecuados. Cada peso de pasivo corriente está cubierto por 1,13 pesos de activo corriente. (Ver Anexo III).

La cartera a cobrar representa el 1,01x de los pasivos financieros, corriente y no corriente.

## La deuda y la sostenibilidad financiera

La compañía ha financiado el aumento en la originación y en los saldos de préstamos y tarjetas de crédito, en mayor medida, con deuda financiera.

El fuerte crecimiento del negocio en los últimos años produjo una desmejora en el nivel de capitalización y la estructura financiera de la empresa.

Para mejorar este deterioro los accionistas integraron un aporte de capital de aproximadamente 45 millones de pesos en septiembre de 2018.

El 4 de junio del año 2019 la sociedad celebró un contrato de asistencia financiera por 15 millones de dólares con una entidad del exterior, CVI Investment Holdings Limited.

Con la aplicación de esos fondos se cancelaron pasivos y se financió capital de trabajo, según lo informado como Hecho Relevante por la sociedad a la Comisión Nacional de Valores (CNV) y a Bolsas y Mercados Argentinos (ByMA).

Con fines de garantía a la asistencia financiera prestada, la Sociedad y su accionista principal constituyeron garantías y se comprometieron al cumplimiento de determinadas condiciones.

El accionista principal otorgó una garantía personal por U\$S 2.000.000.- y la sociedad ha cedido fiduciariamente a TMF Trust Company Argentina S.A. los derechos de cobro de la Sociedad en virtud de los créditos provenientes de la utilización por parte de los clientes de las tarjetas de crédito.

Las condiciones acordadas corresponden a relaciones de los estados contables.

- ✓ Mantenimiento de un patrimonio neto mínimo de U\$S 2.000.000.-
- ✓ El pasivo total no excederá de 10 veces el patrimonio neto de la misma.
- ✓ Límites de distribución de utilidades.
- ✓ Límites a las transacciones con partes vinculadas.

De acuerdo a las condiciones previstas en el contrato durante los meses de agosto, septiembre y octubre canceló U\$S 5.995.875.-

Con fecha 15 de septiembre del corriente a través de la comunicación "A" 7106, el Banco Central de la República Argentina (BCRA), estableció que quienes registren vencimientos de capital en el exterior programados entre el 15 de octubre del 2020 y el 31 de marzo de 2021 deberán refinanciar por lo menos el 60% del capital con nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de dos años.

Por esta situación Centro Card obtuvo un nuevo préstamo en el exterior por U\$S 4.000.000.- Las condiciones de este nuevo préstamo son coincidentes con el anterior, en los términos de plazo, tasa, destino de los fondos, garantías otorgadas y condiciones comprometidas.

La cancelación del nuevo préstamo se producirá en siete pagos mensuales consecutivos a partir del 21 de julio de 2021. El primer pago será del 10% del capital original y los seis restantes de 15%.

### **Observaciones de impacto macroeconómico y social**

UNTREF ACR UP entiende que Centro Card es un actor importante en la oferta de financiación a las familias en las provincias de Catamarca y La Rioja.

Sus clientes son personas con niveles de ingresos medios a bajos, con bajos niveles de bancarización y de inclusión financiera, por lo que ostentan pocas alternativas para satisfacer sus demandas financieras.

**Anexo I Estados de Situación Patrimonial. (En \$)**

Los estados contables al 30 de junio de 2020 han sido ajustados para que queden expresados en moneda de poder adquisitivo de esa fecha, de conformidad con lo establecido en las normas que sobre el particular ha emitido la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) y adoptado el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Catamarca.

	30/06/2020		30/06/2019	
<b>Activo</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	21.174.644	0,8%	18.285.958	0,7%
Inversiones	479.396.598	18,1%	261.419.923	10,6%
Creditos por servicios	2.012.384.024	76,1%	2.016.457.385	82,1%
Otros créditos	107.532.801	4,1%	133.581.480	5,4%
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.620.488.067</b>	<b>99,1%</b>	<b>2.429.744.746</b>	<b>98,9%</b>
<b>Activo no corriente</b>				
Inversiones	-	0,0%	-	0,0%
Bienes intangibles	7.905.809	0,3%	-	0,0%
Otros créditos	0	0,0%	16.376.724	0,7%
Bienes de uso	14.677.216	0,6%	10.126.770	0,4%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>22.583.025</b>	<b>0,9%</b>	<b>26.503.494</b>	<b>1,1%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2.643.071.092</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.456.248.240</b>	<b>100,0%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Deudas comerciales	292.560.847	11,1%	263.048.648	10,7%
Deudas financieras	1.953.406.322	73,9%	1.054.863.025	42,9%
Deudas fiscales	59.693.520	2,3%	67.653.260	2,8%
Deudas sociales	8.388.913	0,3%	8.245.021	0,3%
Otras deudas	3.436	0,0%	795.218	0,0%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>2.314.053.038</b>	<b>87,6%</b>	<b>1.394.605.172</b>	<b>56,8%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Deudas Financieras	32.546.459	1,2%	799.642.908	32,6%
Deudas Fiscales	60.845.087	2,3%	11.354.839	0,5%
Deudas Comerciales		0,0%		0,0%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>93.391.546</b>	<b>3,5%</b>	<b>810.997.747</b>	<b>33,0%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>2.407.444.584</b>	<b>91,1%</b>	<b>2.205.602.919</b>	<b>89,8%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>235.626.508</b>	<b>8,9%</b>	<b>250.645.321</b>	<b>10,2%</b>

Anexo II Cuadro de Resultados. (En \$)

Período en meses	30/06/2020		30/06/2019	
	12		12	
Ingresos por financiación	1.245.929.688	89,1%	1.154.216.217	90,9%
Ingresos por servicios	153.151.999	10,9%	115.419.808	9,1%
<b>Total Ingresos</b>	<b>1.399.081.687</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.269.636.025</b>	<b>100,0%</b>
Egresos por financiación	(1.146.245.592)	(81,9%)	(969.480.107)	(76,4%)
Egresos por servicios	(38.801.450)	(2,8%)	(42.266.157)	(3,3%)
REPCAM en activos y pasivos financieros	(35.655.609)	(2,5%)	0	0,0%
<b>Total Resultados Operativos</b>	<b>178.379.036</b>	<b>12,7%</b>	<b>257.889.761</b>	<b>20,3%</b>
Cargos por incobrabilidad	(9.299.603)	(0,7%)	(52.350.357)	(4,1%)
Gastos de administración	(283.199.582)	(20,2%)	(244.968.178)	(19,3%)
Gastos de comercialización	(92.052.695)	(6,6%)	(144.857.019)	(11,4%)
Otros ingresos y egresos	6.644.800	0,5%	1.307.801	0,1%
Resultados financieros y RECPAM	216.170.382	15,5%	89.990.097	7,1%
<b>Resultado antes de Impuesto</b>	<b>16.642.338</b>	<b>1,2%</b>	<b>(92.987.895)</b>	<b>(7,3%)</b>
Impuesto a las Ganancias	(31.661.151)	(2,3%)	(8.155.435)	(0,6%)
<b>Resultado del Período</b>	<b>(15.018.813)</b>	<b>(1,1%)</b>	<b>(101.143.330)</b>	<b>(8,0%)</b>

Anexo III Ratios e Índices.

Período en meses	30/06/2020		30/06/2019	
	12		12	
<b>Índice de liquidez</b>				
Activo corriente/Pasivo corriente	1,13		1,74	
Apalancamiento operativo (Cartera / Deuda financiera)	1,01		1,09	
<b>Índices de endeudamiento</b>				
Patrimonio neto/Activo Total	0,09		0,10	
Pasivo Total/Patrimonio neto	10,22		8,80	
Pasivo Total/Activo Total	0,91		0,90	
Deuda financiera CP/Deuda financiera LP	60,02		1,32	
Deuda financiera/Patrimonio Neto	8,43		7,40	
<b>Índices de cobertura</b>				
EBITDA	1.202.685.460		879.459.206	
Deuda financiera/EBITDA (veces)	1,65		2,11	
<b>Índices de rentabilidad</b>				
Utilidad Neta/Patrimonio Neto (promedio)	n/d		n/d	
EBITDA	1.202.685.460		879.459.206	
% sobre Total ingresos	86,0%		69,3%	

**Anexo IV. Características de los instrumentos emitidos.**

**Obligaciones Negociables Serie VI Clase 2 por VN \$6.600.000.**

En concepto de interés las Obligaciones Negociables Serie VI Clase 2 devengarán en concepto de interés una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa BADLAR más 10% con un mínimo del 18% nominal anual y un máximo del 32% nominal anual. Los servicios de interés serán pagaderos en forma mensual. Los intereses se devengarán desde la fecha de emisión (inclusive) hasta la primera fecha de pago de servicios (exclusive), para el primer servicio, o desde la fecha de pago de servicios anterior (inclusive) para los restantes servicios, hasta la fecha de pago de servicios correspondiente (exclusive).

Régimen de amortización: Mensual, a partir de los 30 días de la fecha de emisión. Con los siguientes porcentajes de amortización,

**Tabla 3. Cuadro de Pago ON Pyme Serie VI Clase 2.**

Nº de pago	Fecha de vencimiento	% de Amort Clase II	Nº de pago	Fecha de vencimiento	% de Amort Clase II
1	02/01/2018	1,00%	19	01/07/2019	4,25%
2	01/02/2018	1,00%	20	01/08/2019	4,25%
3	01/03/2018	1,00%	21	01/09/2019	4,25%
4	01/04/2018	1,00%	22	01/10/2019	4,25%
5	01/05/2018	1,00%	23	01/11/2019	4,25%
6	01/06/2018	1,00%	24	01/12/2019	4,25%
7	01/07/2018	1,00%	25	01/01/2020	4,50%
8	01/08/2018	1,00%	26	01/02/2020	4,50%
9	01/09/2018	1,00%	27	01/03/2020	4,50%
10	01/10/2018	1,00%	28	01/04/2020	4,50%
11	01/11/2018	1,00%	29	01/05/2020	4,50%
12	01/12/2018	1,00%	30	01/06/2020	4,50%
13	01/01/2019	1,00%	31	01/07/2020	4,75%
14	01/02/2019	1,00%	32	01/08/2020	4,75%
15	01/03/2019	1,00%	33	01/09/2020	4,75%
16	01/04/2019	1,00%	34	01/10/2020	4,75%
17	01/05/2019	1,00%	35	01/11/2020	4,75%
18	01/06/2019	1,00%	36	16/11/2020	5,75%



## Definición de la calificación

### Obligaciones Negociables Pyme Serie VI Clase 2 por VN \$ 6.600.000 “A- (on)” Perspectiva Estable.

La definición de la categoría correspondiente a las emisiones o emisores calificados en “A” nacional, presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores, en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica la perspectiva dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición incorporada la perspectiva negativa.

Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Estable: la calificación probablemente no cambie.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estados Contables Anuales auditados al 30 de Junio de 2018, 2019 y 2020. Comisión Nacional de Valores. (CNV). [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Avisos de Pago de Servicios de las ONs Pyme Centro Card. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Acta de Asamblea de Directorio n° 136 de Centro Card S.A. [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Comunicación BCRA “A” 7106

**Analistas a cargo:**

Martin Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación:**

20 de noviembre de 2020.-