

Tarjetas del Mar S.A.

Informe de actualización

Perfil

Tarjetas del Mar S.A. (TDM) es una entidad no bancaria que se dedica a la comercialización y explotación de tarjetas de crédito La Anónima. TDM es propiedad de Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP – 98,8%), y de Federico Braun (1,2%).

Factores relevantes de la calificación

Venta de TDM: El 30-03-17 se realizó la venta y transferencia de las acciones correspondientes a Banco Galicia y Buenos Aires (58,8%) a SAIEP, y Compañía Financiera Argentina (1,2%) al ingeniero Federico Braun. La totalidad del paquete accionario quedo en manos de SAIEP (98,8%) y Federico Braun (1,2%). El cambio de propiedad no altera la calificación asignada, dado que TDM es evaluada por FIX como una subsidiaria estratégicamente importante para SAIEP.

Reconocida franquicia de sus accionistas: SAIEP es una compañía dedicada a la venta de productos de consumo masivo, a través de Supermercados La Anónima (LA), líder en la patagónica y es la cuarta / quinta empresa en ventas en Argentina (11% de market share).

Modelo de negocio integrado: El modelo de negocio está altamente integrado con su accionista lo que representa una de las fortalezas de TDM. El vínculo con LA le brinda una buena flexibilidad comercial al apalancar la política de ventas sobre su red de distribución y mantener la identificación de marca. Se espera una mayor sinergia entre ambas empresas.

Buena rentabilidad: TDM ha registrado un buen desempeño sustentado en su modelo de negocio, la buena gestión de su riesgo de crédito y su activa política comercial que le ha permitido incrementar su cartera de financiamientos a tasas superiores al mercado durante los últimos tres años. A jun'17 la rentabilidad de TDM (ROA: 1.6%) mostraba una suba respecto a jun'16 (ROA: 0.7%), fruto de una mejora en la política de provisionamiento de la entidad como consecuencia de la optimización en la originación de nuevos clientes.

Adecuada calidad de activos: La morosidad de la cartera muestra un incremento que se acentuó en los meses posteriores al cierre fiscal producto del menor crecimiento de la cartera, aunque en línea con el apetito de riesgo de TDM y su modelo de negocios. A jun'17 la cartera con mora mayor 90 días representaba el 13.5% de la cartera total (jun'16: 9.9%). La cobertura con provisiones es apropiada (99.6%).

Sensibilidad de la calificación

Cambio en la calidad crediticia de SAIEP: Una mejora o deterioro en la capacidad y/o disposición de soporte de SAIEP, derivaría en una suba o baja respectivamente de la calificación de TDM.

Calidad de cartera y fondeo: Un deterioro severo en su calidad de activos y/o dificultades para fondear su operatoria, que afecte su desempeño podría presionar las calificaciones.

Subsidiaria Core: Un cambio en la evaluación de la subsidiaria a core del grupo, las calificaciones se verían impulsadas a la suba. Los factores que podrían llevar a una revisión de la categoría de la subsidiaria estarían dados por un significativo incremento en la contribución a los resultados consolidados del grupo y/o un compromiso explícito de soporte financiero a la subsidiaria ante cualquier circunstancia por parte de su accionista.

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	A+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
Obligaciones Negociables Clase II Serie I	A+(arg)
Obligaciones Negociables Clase II Serie II	A+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Resumen Financiero

Mill. \$	30/06/17	30/06/16
Activos (USD)	77.410	83.032
Activos (Pesos)	1.284.890	1.238.840
Patrimonio Neto	168.292	127.938
Resultado Neto	10.131	3.985
ROA (%)	1,6	0,7
ROE (%)	12,5	6,4
PN / Activos (%)	13,1	10,3

TC 30-06-17: 16.5985
TC 30-06-16: 14.9200

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Analistas

Analista principal

Darío Logiódice
Director
+5411-5235-8136
dario.logiodice@fixscr.com

Analista secundario

Eglis Arboleda
Analista
+5411-5235-8100
eglis.arboleda@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
+5411-5235-8100
maria.fernanda@fixscr.com

Anexo I

Tarjeta del Mar S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	112.683,0	19,15	242.438,0	20,04	114.249,0	19,59	162.470,0	15,56
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	112.683,0	19,15	242.438,0	20,04	114.249,0	19,59	162.470,0	15,56
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	56.370,0	9,58	107.278,0	8,87	50.802,0	8,71	50.294,0	4,82
7. Total Intereses Pagados	56.370,0	9,58	107.278,0	8,87	50.802,0	8,71	50.294,0	4,82
8. Ingresos Netos por Intereses	56.313,0	9,57	135.160,0	11,17	63.447,0	10,88	112.176,0	10,75
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	63,0	0,01
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	103.190,0	17,54	221.439,0	18,31	102.974,0	17,65	154.218,0	14,77
14. Otros Ingresos Operacionales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	103.190,0	17,54	221.439,0	18,31	102.974,0	17,65	154.281,0	14,78
16. Gastos de Personal	34.639,0	5,89	63.787,0	5,27	31.168,0	5,34	51.479,0	4,93
17. Otros Gastos Administrativos	63.693,0	10,83	135.944,0	11,24	65.640,0	11,25	99.889,0	9,57
18. Total Gastos de Administración	98.332,0	16,71	199.731,0	16,51	96.808,0	16,60	151.368,0	14,50
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	61.171,0	10,40	156.868,0	12,97	69.613,0	11,93	115.089,0	11,03
21. Cargos por Incobrabilidad	43.053,0	7,32	103.608,0	8,57	63.075,0	10,81	69.684,0	6,68
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	18.118,0	3,08	53.260,0	4,40	6.538,0	1,12	45.405,0	4,35
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	18.118,0	3,08	53.260,0	4,40	6.538,0	1,12	45.405,0	4,35
30. Impuesto a las Ganancias	7.987,0	1,36	19.052,0	1,57	2.553,0	0,44	13.814,0	1,32
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	10.131,0	1,72	34.208,0	2,83	3.985,0	0,68	31.591,0	3,03
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	10.131,0	1,72	34.208,0	2,83	3.985,0	0,68	31.591,0	3,03
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	10.131,0	1,72	34.208,0	2,83	3.985,0	0,68	31.591,0	3,03
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tarjeta del Mar S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015	
	6 meses	Como	6 meses	Como	6 meses	Como	6 meses	Como
	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de	ARS miles	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.359.641,0	105,82	1.371.438,0	105,77	1.310.734,0	105,80	1.143.595,0	102,44
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	182.974,0	14,24	161.779,0	12,48	144.041,0	11,63	99.760,0	8,94
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.176.667,0	91,58	1.209.659,0	93,29	1.166.693,0	94,18	1.043.835,0	93,50
8. Préstamos Brutos	1.359.641,0	105,82	1.371.438,0	105,77	1.310.734,0	105,80	1.143.595,0	102,44
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	183.700,9	14,30	147.910,5	11,41	130.172,6	10,51	80.449,0	7,21
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.176.667,0	91,58	1.209.659,0	93,29	1.166.693,0	94,18	1.043.835,0	93,50
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	3.272,0	0,25	13.899,0	1,07	6.256,0	0,50	9.779,0	0,88
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	5.843,0	0,45	6.333,0	0,49	4.889,0	0,39	1.682,0	0,15
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	550,0	0,04	570,0	0,04	592,0	0,05	1.053,0	0,09
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	29.228,0	2,27	37.142,0	2,86	38.487,0	3,11	33.033,0	2,96
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	69.330,0	5,40	29.040,0	2,24	21.923,0	1,77	27.014,0	2,42
11. Total de Activos	1.284.890,0	100,00	1.296.643,0	100,00	1.238.840,0	100,00	1.116.396,0	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	181.507,0	14,13	218.854,0	16,88	376.380,0	30,38	285.706,0	25,59
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	917.125,0	71,38	901.612,0	69,53	720.961,0	58,20	678.642,0	60,79
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos de Corto Plazo	1.098.632,0	85,50	1.120.466,0	86,41	1.097.341,0	88,58	964.348,0	86,38
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	1.098.632,0	85,50	1.120.466,0	86,41	1.097.341,0	88,58	964.348,0	86,38
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	245,0	0,02	302,0	0,02	6.190,0	0,50	6.090,0	0,55
4. Pasivos Impositivos corrientes	9.092,0	0,71	9.062,0	0,70	7.070,0	0,57	21.825,0	1,95
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	8.629,0	0,67	8.652,0	0,67	301,0	0,02	180,0	0,02
10. Total de Pasivos	1.116.598,0	86,90	1.138.482,0	87,80	1.110.902,0	89,67	992.443,0	88,90
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	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.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	168.292,0	13,10	158.161,0	12,20	127.938,0	10,33	123.953,0	11,10
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	168.292,0	13,10	158.161,0	12,20	127.938,0	10,33	123.953,0	11,10
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.284.890,0	100,00	1.296.643,0	100,00	1.238.840,0	100,00	1.116.396,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	138.514,0	10,78	120.449,0	9,29	88.859,0	7,17	89.867,0	8,05
9. Memo: Capital Elegible	138.514,0	10,78	120.449,0	9,29	88.859,0	7,17	89.867,0	8,05

Tarjeta del Mar S.A.

Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015
	6 meses	Anual	6 meses	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	16,55	19,01	18,88	21,27
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	19,12	21,26	21,13	23,35
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	10,23	10,15	10,14	7,96
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	9,55	11,85	11,73	16,12
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	2,25	2,77	0,07	6,11
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	9,55	11,85	11,73	16,12
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	64,69	62,10	61,88	57,90
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	61,65	56,01	58,17	56,81
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	15,38	16,45	16,81	20,48
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	75,34	115,90	111,06	129,95
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	9,57	12,92	12,09	15,57
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	70,38	66,05	90,61	60,55
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	22,31	39,35	10,43	51,27
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,83	4,39	1,14	6,14
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	44,08	35,77	39,05	30,42
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	12,48	25,27	6,36	35,67
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,58	2,82	0,69	4,27
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	12,48	25,27	6,36	35,67
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	1,58	2,82	0,69	4,27
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,04	9,57	7,41	8,30
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	13,10	12,20	10,33	11,10
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	12,14	21,63	6,28	25,49
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	(0,91)	16,15	10,97	57,18
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(0,86)	19,92	14,62	57,74
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	13,51	10,78	9,93	7,03
4. Previsiones / Total de Financiaciones	13,46	11,80	10,99	8,72
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	99,60	109,38	110,65	124,00
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,43	(8,77)	(10,84)	(15,58)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	6,37	8,12	10,51	9,12
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(2,70)	(1,13)	(1,24)	4,50
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	13,51	10,78	9,93	7,03
F. Ratios de Fondo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 5 de octubre de 2017, **confirma (*)** las siguientes calificaciones de Tarjetas del Mar S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **A+(arg), con Perspectiva Estable**

-Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg)**

-Obligaciones Negociables Clase II Serie I por hasta \$100 millones (ampliable a \$500 millones, en conjunto con la Serie II): **A+(arg), Perspectiva Estable.**

-Obligaciones Negociables Clase II Serie II por hasta \$150 millones (ampliable a \$500 millones, en conjunto con la Serie I): **A+(arg), Perspectiva Estable.**

Categoría A(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

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.

La calificación se fundamenta en la capacidad y disposición de soporte del principal accionista de TDM, Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP), con el 98,8% del paquete accionario. En este sentido, el modelo de negocio está altamente integrado con SAIEP lo que representa una de las fortalezas de la estrategia de TDM, siendo considerada la misma estratégicamente importante para el corporativo. La estrategia de negocios le brinda una buena flexibilidad comercial a TDM, al apalancar su política de ventas sobre su red de distribución de SAEIP y mantener la identificación de marca (La Anónima).

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 31.12.16 que emite un dictamen sin salvedades.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables al 30.06.2017, con revisión limitada por parte de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 20 de julio de 2017, disponible en 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.

* 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 suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y pública:

Y la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.16), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precios y prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables, disponible en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Obligaciones Negociables Clase II Serie I por hasta \$100 millones y Serie II por hasta \$150 millones

Las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II son obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Poseen en todo momento igual prioridad de pago entre sí y respecto a todas las demás obligaciones presentes y futuras, no subordinadas y con garantía común de TDM, salvo las obligaciones que gozaran de privilegios y/o preferencias en virtud de disposiciones legales o en virtud de disposiciones convencionales que creen gravámenes permitidos al emisor.

El valor nominal global total de las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II podrán alcanzar el monto máximo de hasta \$500.000.000 en conjunto. Las obligaciones negociables están denominadas en pesos argentinos y vencen a los 18 meses y 36 meses respectivamente computados desde el 17/05/2017. Las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II fueron emitidas por \$137.524.742 y \$172.851.843 respectivamente.

Las obligaciones negociables devengarán intereses sobre el saldo de capital impago bajo aquellos títulos, desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento respectiva. Los Intereses se calcularán sobre la base de un año de 365 días (cantidad de días transcurridos/365).

Las obligaciones negociables devengarán una tasa interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte (3.25% para la Clase II Serie I y 3.48% para la Clase II Serie II). Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II se amortizará el 100% del valor nominal en una sola cuota en su fecha de vencimiento. El vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II se producirá en las fechas 17-11-2018 y 17-05-2020, respectivamente.

Anexo IV

Glosario

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

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.

Market share: participación de mercado.

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.