

## Compañía Financiera Argentina S.A.

### Informe Integral

#### Calificaciones

##### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA-(arg) ↕
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg) ↕
ON Clase XV	AA-(arg) ↕
ON Clase XVI	AA-(arg) ↕
ON Clase XVII Serie 1	AA-(arg) ↕
ON Clase XVII Serie 2	AA-(arg) ↕
ON Clase XVIII	AA-(arg) ↕
ON Clase XIX Serie 1	AA-(arg) ↕
ON Clase XIX Serie 2	AA-(arg) ↕

#### Resumen Financiero

Millones	31/12/16	31/12/15
Activos USD	371,8	288,2
Activos (Pesos)	5.893,9	3.748,0
Patrimonio Neto (Pesos)	1.215,5	1.249,9
Resultado Neto (Pesos)	342,6	127,3
ROA (%)	7,39	3,40
ROE (%)	28,76	10,77
PN/Activos (%)	20,62	33,35

TC de Referencia del BCRA: 31/12/16: 15,8502 y 31/12/15: 13,0050

#### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

#### Analistas

**Analista Principal**  
 Darío Logiodice  
 Director  
 (+5411) 5235 - 8136  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

**Analista Secundario**  
 Matías Pisani  
 Analista  
 (+5411) 5235 - 8100  
[matias.pisani@fixscr.com](mailto:matias.pisani@fixscr.com)

**Responsable del Sector**  
 María Fernanda Lopez  
 (+5411) 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

#### Perfil

Compañía Financiera Argentina S.A. (CFA) es una entidad financiera no bancaria propiedad del Grupo Financiero Galicia S.A. (GGAL) enfocada al financiamiento de individuos de bajos ingresos, con una cartera de préstamos muy atomizados y de alta rentabilidad. Durante ene-17, GGAL formalizó un acuerdo de venta de la entidad con el Dr. Julio Fraomeni y Galeno Capital S.A.U., sujeto a aprobación de los organismos de control pertinentes.

#### Factores relevantes de la calificación

**Rating Watch en evolución:** Fix colocó en Rating Watch en Evolución (RWE) las calificaciones de CFA, como consecuencia del acuerdo de venta de la totalidad del paquete accionario de CFA y de su vinculada Cobranzas y Servicios S.A. entre los actuales accionistas y el Dr. Julio Fraomeni y Galeno Capital S.A.U.

**Buena rentabilidad:** CFA registra buenos indicadores de rentabilidad en relación al riesgo del sector que asiste. A dic'16, sus retornos mejoraron en comparación a los registrados un año atrás, como consecuencia de un incremento en el margen neto de intermediación y en el volumen de financiaciones. Cabe aclarar que durante el último trimestre se registraron ingresos no recurrentes vinculados al recupero extraordinario de créditos y provisiones desafectadas (\$200 millones). El resultado operativo representa el 3,6% de los activos rentables y la calificadoradora espera que la entidad continúe generando buenos indicadores de rentabilidad, en un escenario base de recuperación de la demanda crediticia y un aumento poco significativo de la mora.

**Razonable calidad de activos:** La cartera de préstamos de la entidad (neta de provisiones) representaba, a dic'16, un 83,3% de los activos, y se encontraba muy atomizada (0.15% los diez mayores deudores) A pesar de esto, la cartera de clientes tiende a comportarse con una alta correlación con el ciclo económico. La cartera irregular de CFA representaba, a dic'16, un 10,5% del total de financiaciones, por debajo del nivel observado a dic'15 (-4,1 p.p.). No obstante, la cobertura con provisiones es limitada (67%), exponiendo al patrimonio neto a una pérdida potencial del 15,5%. La calificadoradora estima que CFA tiene margen de mejora en la morosidad de cartera en niveles similares a sus competidores (7%-10%).

**Buena capitalización:** La capitalización de CFA es buena (20,6%) y superior a la media de entidades comparables (17,7%). De suponer la pérdida por los préstamos irregulares no provisionados, el patrimonio neto representaría un aun adecuado 18% de activos. Si bien el nivel de capitalización ha caído en los últimos trimestres, esto tiene que ver con el significativo aumento de la cartera de préstamos y el pago de dividendos en efectivo por \$377 millones. FIX espera que la entidad mantenga niveles de capitalización cercanos a los niveles actuales.

**Fondeo diversificado:** Las principales fuentes de recursos de CFA provienen de los depósitos de clientes (24% del activo, a dic'16), emisión de obligaciones negociables (20,5%) y líneas con entidades financieras (21,7%). Asimismo, el 11,4% del fondeo de la entidad provienen de su actual controlante, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. Bajo esta estructura, buena parte de su fondeo depende de inversores institucionales en el mercado de capitales, lo cual puede generar una mayor volatilidad del mismo ante situaciones de stress.

#### Sensibilidad de la calificación

**Cambio de composición accionaria:** Dado que la pertenencia de CFA al GGAL es un factor relevante dentro de su calificación, la resolución del Rating Watch está sujeta a la concreción (o no) de la venta de la totalidad del paquete accionario.

## Perfil

Compañía Financiera Argentina S.A. (CFA) es una entidad financiera no bancaria que opera en la Argentina bajo las regulaciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

CFA es propiedad del Grupo Financiero Galicia S.A. (GGAL) que mantiene un 3% de participación accionaria de la compañía en forma directa, e indirectamente un 97% a través del Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. A su vez, CFA conserva una minoritaria participación accionaria sobre otras entidades del Grupo: Cobranzas y Servicios S.A. (5%), Tarjetas del Mar S.A. (1.2%) y Galicia Valores S.A. Sociedad de Bolsa (3%). Asimismo, hacia fines de dic-16, GGAL manifestó su deseo de desprenderse de la totalidad del paquete accionario de CFA y Cobranzas y Servicios S.A. Durante ene-17, se formalizó un acuerdo de compra entre GGAL y el Dr. Julio Fraomeni y Galeno Capital S.A.U., quedando la operación sujeta a aprobación de los organismos de control pertinentes.

El 30/03/17, el Banco Galicia y CFA comunicaron que realizaron una oferta de venta por la totalidad del paquete accionario de TDM a SAIEP y al Ingeniero Federico Braun que fue aceptada. El precio en conjunto de la operación asciende a la suma de USD 5 millones y no tendrá impacto significativo sobre el patrimonio de CFA.

A dic-16, CFA cuenta con 1.079 empleados y una red de 94 puntos de venta, que se vinculan con alrededor de 900 comercios adheridos, y en menor medida con cooperativas y mutuales.

## Estrategia

CFA ha desarrollado una estrategia de posicionamiento en el sector de individuos de bajos ingresos otorgando préstamos (ya sea a través de convenios con intermediarios, préstamos directo en efectivo o a través de su tarjeta de crédito) muy atomizados y de alta rentabilidad.

Desde sus inicios ha intentado crear un reconocimiento en este mercado a través de dos líneas de negocios: mediante convenios con intermediarios (mutuales, cooperativas, etc); y a través de su marca en el mercado (Efectivo Sí). Bajo la estructura accionaria actual, en el mediano plazo su estrategia se enfocará en: i) diversificar sus canales de distribución que le permita aumentar su cobertura geográfica sin incrementar significativamente su estructura; ii) un cambio en la cultura organizacional de la compañía que debería reflejarse en una mejora de la atención al cliente y el logro en eficiencias de procesos; y iii) profundizar la diversificación en los productos ofrecidos al mercado.

## Desempeño

### Entorno operativo

A partir del cambio de paradigma macroeconómico, el 2016 se configuró como un año de transición. A lo largo de este año, la nueva administración planteó como objetivos prioritarios el reacomodamiento de precios relativos, la normalización del mercado cambiario y monetario, de las relaciones con el mercado financiero internacional y un proceso de ajuste gradual del desequilibrio fiscal. Como consecuencia de este proceso que derivó en una caída de la actividad económica, suba de las tasas de interés y un salto en la tasa de inflación, el sistema financiero argentino registró una marcada desaceleración en el crecimiento de los préstamos, producto de la retracción de la demanda del sector privado.

Para 2017, FIX estima una gradual recuperación de la actividad económica que impulsará la demanda crediticia, condicionado tanto por factores endógenos, tales como la evolución de las cuentas fiscales, como exógenos, como la situación de Brasil y la evolución del precio de los commodities. Actualmente las entidades financieras enfrentan el desafío de mejorar sus niveles de eficiencia, deteriorados por altos costos de estructura impulsados por elevados índices

inflacionarios y no compensados por el incremento de la intermediación financiera. Respecto de la calidad de cartera, si bien la morosidad puede aumentar, se considera que la mora del sistema es baja y que las entidades en general están bien provisionadas. Por lo tanto, no se esperan problemas significativos a pesar de algunos cambios en los precios relativos.

A mediano y largo plazo, ante un escenario base de bajo niveles de inflación y crecimiento sostenido de la economía, Fix estima que las entidades financieras enfrentarán un escenario de creciente presión competitiva con una progresiva reducción de los márgenes de intermediación en el que el desafío para las entidades será mejorar su eficiencia, aumentar su volumen de operaciones y lograr un progresivo alargamiento del plazo de sus pasivos que le permitan calzar la duration entre activos y pasivos.

## Desempeño de la entidad

### Buen desempeño

(%)	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	38,54	37,33	37,45	35,71	36,99
Gastos de Administración / Total de Ingresos	69,05	61,61	61,37	64,90	59,90
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	68,38	78,40	83,85	64,95	46,55
Resultado Operativo / Activos Prom.	3,60	3,22	1,98	4,13	7,33
Resultado Neto / Activos Prom.	7,39	3,40	3,03	4,18	7,74
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	28,76	10,77	10,53	14,13	22,98

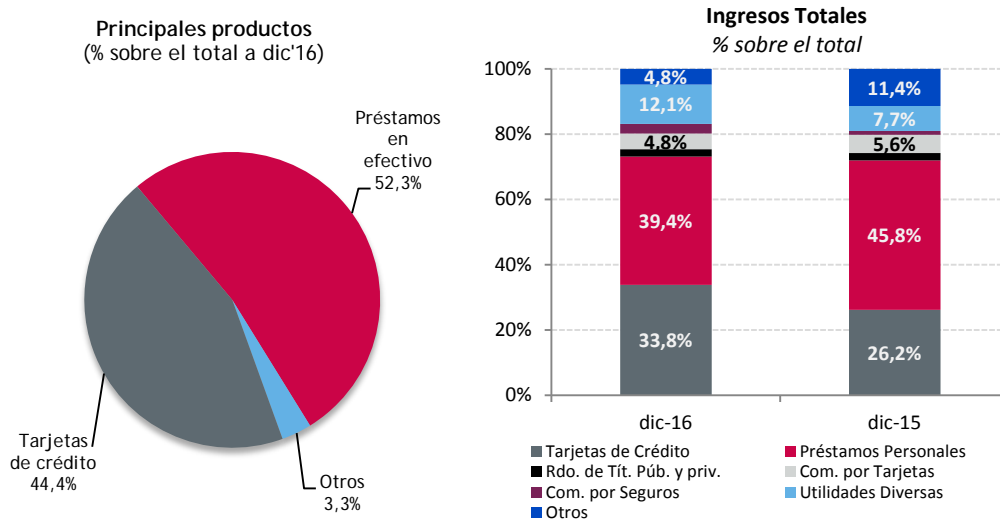
Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

CFA registra buenos indicadores de rentabilidad en relación al riesgo del sector que asiste. A dic'16, sus retornos mejoraron en comparación a los registrados un año atrás (ROA: 7,4% vs 3,40 a dic-15), como consecuencia de un incremento en el margen neto de intermediación y en el volumen de financiaciones. Cabe aclarar que durante el último trimestre del ejercicio se registraron ingresos vinculados al recupero de créditos y provisiones desafectadas (\$202 millones), registrado en la línea 25 del Estado de Resultados. No obstante, el resultado operativo representa el 3,6% de los activos rentables, lo cual implica un leve incremento respecto del ejercicio previo (3.2%). La calificadora espera que la entidad continúe generando buenos indicadores de rentabilidad, en un escenario base de recuperación de la demanda crediticia y un aumento poco significativo de la morosidad en cartera.

Por su modelo de negocios, CFA presenta una elevada concentración en el mercado minorista, particularmente en la financiación de consumo – vía préstamos personales y financiamiento con tarjetas de crédito. Dado que la generación de ingresos de este tipo de compañías depende de la originación de préstamos, FIX no espera una creciente diversificación de sus ingresos en el mediano plazo de entidades especializadas en un nicho de negocio. En ese sentido, los ingresos por financiaciones de consumo – tanto créditos personales como tarjetas de créditos – representan el 76,7% de los ingresos totales, a la vez que los ingresos por servicios – fundamentalmente, comisiones por tarjetas de crédito y seguros – alcanza el 11,2% de los ingresos totales.

Asimismo, CFA ofrece buena parte de los productos que Galicia Seguros tiene a disposición. Cabe aclarar que Galicia Seguros es una de las entidades que forman parte del holding financiero de GGAL. A dic-16, los ingresos de CFA por comercializar los productos de Galicia

Seguros representaron el 17,4% de los ingresos totales por servicios y el 2% de los ingresos totales de la entidad.



Fuente: Información provista por la compañía - Estimaciones FIX

La eficiencia de CFA disminuyó con respecto al año anterior, reflejándose en una relación gastos de administración/ingresos de un 69,1%, presionada por el crecimiento de gastos de administración (+32%) y la desaceleración de la demanda crediticia – registrada fundamentalmente durante la primera parte del año – que influyó sobre su margen de intereses. La calificadora considera que será un desafío para la compañía, al igual que para el resto de las entidades financieras, lograr ganancias de su eficiencia operativa frente a un escenario futuro de progresiva reducción de los spread de intermediación y creciente competencia por captación de nuevos clientes. En este contexto, la entidad registró un aumento de los recuperos del 237%, respecto del ejercicio anterior, producto de la venta de cartera moroso y la implementación de nuevas estrategias de cobranza, las cuales priorizaron el tratamiento de saldos elevados. Por otro lado, la entidad implementó una estrategia conjunta con los estudios de cobranza (tanto temprana como tardía), de modo tal que se asigne y pague comisiones por objetivos.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad de CFA disminuyeron tanto en términos absolutos como relativos, producto de la menor irregularidad de la cartera de préstamos en balance, resultando en un nivel de incidencia sobre los resultados operativos de un 68,4%, por debajo del 78,4% observado a dic'15, y reduciendo el costo económico promedio de sus financiaciones (cargos por incobrabilidad / total de financiaciones prom., 8,3% a dic'16 vs 12,23% a dic'15).

## Riesgos

### Administración de riesgos

El principal riesgo que asume CFA es el riesgo de crédito debido al esquema de negocio orientado a la financiación de personas (las financiaciones netas de provisiones representan el 83,3% del activo). El riesgo de mercado está principalmente determinado por el riesgo de tasa interés de su posición pasiva en tasa variable, que se encuentra mitigado por el amplio diferencial de tasas, la utilización de contratos de swap de tasas para la cobertura de las posiciones pasivas en tasas variables, el adecuado calce de plazos y la buena participación del capital propio en el fondeo.

## Riesgo de crédito

Las decisiones en materia crediticia están centralizadas y son administradas a través de sistemas de puntuación (scoring) elaborados para cada tipo de producto. Los préstamos por convenios tienen una estructura de aprobación donde directamente se los califica como “pasa” o “no pasa” de acuerdo a los convenios firmados con cada mutual. En los préstamos de consumo de Efectivo Sí o tarjetas de crédito se utilizan sistemas de calificación de riesgos, para su aprobación y para la captación de clientes. Asimismo, CFA ha implementado puntuaciones para préstamos a través de Efectivo Sí otorgados por primera vez, es decir que no se tiene un historial del deudor.

La Gerencia de Riesgo de Crédito es la responsable del control y cumplimiento de la política de crédito, de la administración de los sistemas de scoring y del desempeño de los mismos. Las solicitudes de crédito que exceden los parámetros establecidos por la política de crédito de CFA son analizadas y aprobadas por la Jefatura de Créditos. Asimismo, el departamento de Control de Calidad realiza un control periódico de los préstamos personales y de las tarjetas de crédito otorgadas, y verifica que se cumplan las políticas establecidas para la aceptación del negocio y todos los procedimientos desarrollados en cada uno de los casos.

Ademas la Gerencia de Riesgo Crediticio es la encargada de establecer la política de cobranzas. Las funciones operativas y de gestión de las obligaciones en mora se encuentra a cargo de Cobranzas y Servicios S.A. (empresa del Grupo y sobre la cual CFA mantiene una participación del 5% sobre el capital accionario).

<b>Razonable Calidad de Activos</b>					
(%)	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Crecimiento de Préstamos Brutos (*Ytd)	53,99	13,72	-6,58	32,47	34,33
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	10,51	14,65	14,83	9,56	9,31
Previsiones / Total de Financiaciones	6,98	14,15	10,13	6,65	6,66
Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	15,54	1,42	13,07	9,34	6,67
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	8,25	12,23	11,86	9,00	8,18

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

\*Ytd: Year-to-date

En los últimos doce meses, el stock de financiaciones de CFA acumuló un crecimiento cercano al 54% (en especial durante la segunda mitad del año), a pesar de la caída en los niveles de actividad económica y retracción de la demanda de crédito en el primer semestre de 2016. FIX estima probable la consolidación de la recuperación de la demanda de crédito durante 2017, que se traduciría en un crecimiento en la originación de préstamos de las financieras de consumo a la vez que, en un contexto de mayor competencia, estima un achicamiento – aunque menor que en el resto de las entidades – de sus spreads.

La cartera de préstamos de la entidad (neta de provisiones) representaba, a dic'16, un 83,3% de los activos, y se encontraba muy atomizada: con los diez mayores deudores representando sólo el 0,15% del total de créditos. Si bien lo anterior mitiga el riesgo de problemas de créditos puntuales, cabe mencionar que ante situaciones de estrés macroeconómico dichos créditos presentarían un comportamiento similar, por lo que detentan un mayor riesgo sistémico.

La calidad de activos de la compañía se muestra acorde a su modelo de negocios, enfocado a un segmento de mercado de personas con ingresos medios y bajos, que registró un mayor aumento en la mora respecto de otros segmentos del mercado durante los últimos dos años, producto del estancamiento de la actividad económica. La cartera irregular de CFA representaba, a dic'16, un 10,51% del total de financiaciones, por debajo del nivel observado a dic'15, en tanto la cartera irregular más castigos representaba el 17,2% de las financiaciones. La calificadora estima que CFA posee niveles de morosidad de cartera en niveles similares a sus competidores. No obstante, es factible que ante una recuperación de la actividad económica y del ingreso disponible de las personas podría afectar positivamente la morosidad de las carteras de este tipo de entidades.

Por otro lado, frente al recupero de créditos previamente provisionados, CFA liberó reservas constituidas durante el año 2015. En ese sentido, se registró un descenso en las provisiones, las cuales a dic'16 cubren apenas el 66,4% (96,6% a dic'15). En este contexto, la cobertura con provisiones de la entidad se consideran limitada, exponiendo al patrimonio neto a un riesgo de crédito no cubierto (15,5% vs 1,4% a dic'15).

### **Riesgo de mercado**

CFA monitorea el riesgo de tasa a través de escenarios de sensibilidad sobre el estado de resultado y sobre el valor económico del patrimonio. Asimismo, el riesgo de su posición pasiva en tasa variable en obligaciones negociables y depósitos a plazo se encuentra mitigado por el amplio diferencial de tasas, el adecuado calce de plazos, y la buena participación del capital propio en el fondeo.

CFA tiene como política de inversiones no tomar posiciones especulativas sobre su cartera de títulos, a los fines de colocar su exceso de liquidez temporal. Asume una posición conservadora orientando su inversión en títulos de baja volatilidad y alta liquidez. A dic'16, la cartera estaba alocada en letras del BCRA (\$16,8 mill., que equivalen al 0,3% del total de activos), instrumentos de bajo riesgo relativo, alta liquidez y con vencimiento menor a un año. La entidad no mantiene préstamos al sector público no financiero, por lo que la exposición al sector público es acotada.

En cuanto a la posición de CFA en moneda extranjera, cabe mencionar que, a dic'16, sus tenencias en dicha nominación representaban menos de un 0,2% de sus activos. Las mismas estaban constituidas mayormente por disponibilidades (31,8%) y por créditos diversos (30,6%). Por otra parte, el monto correspondiente a pasivos en moneda extranjera de la entidad es cercano a los \$460 millones, lo que representa el 9,8% del total de pasivos a dic'16, y pertenecen fundamentalmente a obligaciones por intermediación financiera (99,8% de las deudas en moneda extranjera). Esto marca un fuerte incremento respecto de dic'15, cuando los pasivos en moneda extranjera eran inferiores al 0,1% del pasivo total. Sin embargo, la entidad registra operaciones de compras de moneda extranjera concertadas que ascienden a \$489 millones. En resumen, la entidad mantiene una posición global neta positiva en moneda extranjera por \$40 millones.

## Fuentes de fondos y capital

### Fondeo y liquidez

#### Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Dic'16	Dic'15	Dic'14	Dic'13	Dic'12
Préstamos / Depósitos de Clientes	382,62	576,15	275,43	287,35	226,01
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	5,48	n.a.	n.a.
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	32,00	27,42	45,57	45,48	53,35

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

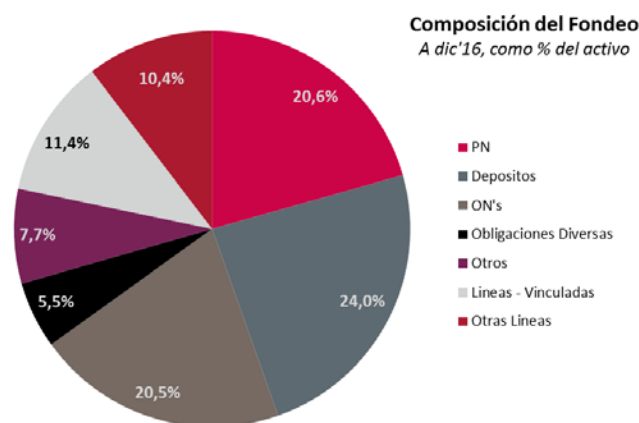
Al igual que otras entidades con similar modelo de negocio, el fondeo de CFA registra una dependencia de inversores institucionales en el mercado de capitales, lo cual deriva en una potencial volatilidad del mismo ante situaciones de stress en comparación a las entidades que cuentan con fondeo minorista. Sin embargo, este riesgo se ve mitigado por la alta participación del capital propio en su esquema financiero, la adecuada administración del calce de plazos entre activos y pasivos, el consistente volumen de depósitos minoristas y la financiación que le puede proveer el grupo al que pertenece.

Las principales fuentes de recursos de CFA provienen de los depósitos de clientes (24% del activo, a dic'16) junto con la emisión de obligaciones negociables (20,5%) y deuda con entidades financieras (21,7%).

Respecto de los depósitos de clientes, cabe destacar que se componen en un 44,9% de cuentas a la vista de bajo costo y un 52,8% depósitos a plazo fijo. Asimismo, el 8,6% de los depósitos – mayormente en caja de ahorro – son de empresas vinculadas al grupo del cual la entidad forma parte (2,1% como porcentaje del activo). La concentración de los depósitos se ha deteriorado en el último ejercicio, habiéndose acentuado el proceso de concentración de depositantes durante el segundo semestre del año. En este contexto, los primeros 10 depositantes tienen el 37,8% de los depósitos (vs 9,4% a jun'16 y 14,0% a dic'15), a la vez que los siguientes 50 mayores clientes acumulan el 3,3% de los colocaciones que recibe la entidad.

Por otro lado, las líneas bancarias, como fuente de fondeo, representan el 21,7% del activo de la entidad, distribuida en bancos de primera línea. Cabe aclarar que el 52% provienen de empresas vinculadas; en términos del activo total, las líneas con entidades vinculadas representan el 11,4% del fondeo que recibe CFA.

Adicionalmente, CFA mantiene como alternativa la posibilidad de vender cartera a otras entidades financieras o la cesión de cartera de préstamos en fideicomisos financieros. Para esto último, la entidad tiene autorizado por la CNV un programa de emisión de fideicomisos financieros por U\$S 350 millones (o su equivalente en moneda local).



El nivel de liquidez que mantiene la entidad es limitada, como consecuencia del fuerte incremento en el stock de préstamos. A dic'16, la liquidez inmediata alcanzaba una cobertura del 11,9% de las obligaciones financieras corrientes (vencimientos de deuda en 12 meses) y el 29,8% de los depósitos. No obstante, el riesgo de liquidez (a dic'16, el 47,2% de los depósitos vencían en 30 días) se ve mitigado a partir de una razonable rotación de la cartera de préstamos (a jun'16, el 42,3% de las financiaciones vencía dentro de 6 meses) y la posible asistencia de su principal accionista, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

## Capital

<b>Adecuada Capitalización</b>					
<b>(%)</b>	<b>Dic'16</b>	<b>Dic'15</b>	<b>Dic'14</b>	<b>Dic'13</b>	<b>Dic'12</b>
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	19,04	29,12	22,53	23,26	n.a.
Capital Tangible / Activos Tangibles	19,79	32,12	28,93	26,29	29,00
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	19,13	28,39	22,14	23,17	n.a.
Patrimonio Neto / Activos	20,62	33,35	30,23	27,73	30,35
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	28,18	10,19	10,04	13,79	11,67

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

La capitalización de CFA es buena y superior a la media de entidades comparables. A dic'16, su indicador de patrimonio neto sobre activos era de un 20,6% (promedio entidades financieras no bancarias: 17,7%) y el capital ajustado representaba el 19,0% de los activos ponderados por riesgo. Por otro lado, de suponer la pérdida por los préstamos irregulares no provisionados, el patrimonio neto de la entidad representaría un adecuado 18% de los activos.

Cabe mencionar que, durante el ejercicio, la entidad aprobó la distribución de \$377 millones en dividendos en efectivo, que junto con el significativo aumento de la cartera de préstamos influyeron en sus indicadores de solvencia en el corto plazo. No obstante, la calificadora estima que, en los próximos ejercicios, la entidad mantenga niveles de capitalización cercanos a los niveles actuales.



## Anexo I

### Compañía Financiera Argentina S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	2.150,7	42,02	1.642,4	52,12	1.750,9	55,12	1.387,6	43,86	1.094,7	40,14
2. Otros Intereses Cobrados	2,3	0,04	0,7	0,02	0,5	0,01	3,9	0,12	5,0	0,18
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>2.153,0</b>	<b>42,06</b>	<b>1.643,1</b>	<b>52,14</b>	<b>1.751,3</b>	<b>55,14</b>	<b>1.391,5</b>	<b>43,98</b>	<b>1.099,7</b>	<b>40,32</b>
5. Intereses por depósitos	124,7	2,44	160,3	5,09	246,9	7,77	146,3	4,62	88,7	3,25
6. Otros Intereses Pagados	480,7	9,39	291,4	9,25	297,3	9,36	214,6	6,78	120,8	4,43
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>605,4</b>	<b>11,83</b>	<b>451,7</b>	<b>14,33</b>	<b>544,2</b>	<b>17,13</b>	<b>360,9</b>	<b>11,41</b>	<b>209,5</b>	<b>7,68</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>1.547,6</b>	<b>30,23</b>	<b>1.191,4</b>	<b>37,81</b>	<b>1.207,1</b>	<b>38,00</b>	<b>1.030,6</b>	<b>32,57</b>	<b>890,2</b>	<b>32,64</b>
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	64,0	1,25	50,7	1,61	32,4	1,02	-6,1	-0,19	-13,5	-0,50
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	244,2	4,77	188,3	5,97	72,6	2,29	75,4	2,38	53,5	1,96
14. Otros Ingresos Operacionales	-155,7	-3,04	22,0	0,70	-135,6	-4,27	19,3	0,61	11,8	0,43
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>152,6</b>	<b>2,98</b>	<b>260,9</b>	<b>8,28</b>	<b>(30,7)</b>	<b>(0,96)</b>	<b>88,6</b>	<b>2,80</b>	<b>51,8</b>	<b>1,90</b>
16. Gastos de Personal	531,0	10,37	385,4	12,23	342,9	10,79	304,6	9,63	230,4	8,45
17. Otros Gastos Administrativos	643,0	12,56	509,3	16,16	379,1	11,94	421,7	13,33	333,9	12,24
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>1.174,0</b>	<b>22,94</b>	<b>894,8</b>	<b>28,39</b>	<b>722,0</b>	<b>22,73</b>	<b>726,3</b>	<b>22,96</b>	<b>564,3</b>	<b>20,69</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	1,0	0,02	2,1	0,07	1,5	0,05	0,5	0,02	0,2	0,01
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>527,1</b>	<b>10,30</b>	<b>559,7</b>	<b>17,76</b>	<b>456,1</b>	<b>14,36</b>	<b>393,4</b>	<b>12,43</b>	<b>377,9</b>	<b>13,86</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	346,2	6,76	400,0	12,69	370,0	11,65	252,6	7,98	173,9	6,38
22. Cargos por Otras Previsiones	14,3	0,28	38,7	1,23	12,4	0,39	2,9	0,09	2,0	0,07
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>166,7</b>	<b>3,26</b>	<b>120,9</b>	<b>3,84</b>	<b>73,7</b>	<b>2,32</b>	<b>137,9</b>	<b>4,36</b>	<b>202,0</b>	<b>7,41</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	354,0	6,92	173,6	5,51	140,4	4,42	102,1	3,23	111,2	4,08
26. Egresos No Recurrentes	47,8	0,93	34,1	1,08	26,1	0,82	10,7	0,34	7,4	0,27
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>472,9</b>	<b>9,24</b>	<b>260,3</b>	<b>8,26</b>	<b>188,0</b>	<b>5,92</b>	<b>229,3</b>	<b>7,25</b>	<b>305,8</b>	<b>11,21</b>
30. Impuesto a las Ganancias	130,3	2,55	133,0	4,22	75,2	2,37	90,0	2,84	92,5	3,39
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>342,6</b>	<b>6,69</b>	<b>127,3</b>	<b>4,04</b>	<b>112,7</b>	<b>3,55</b>	<b>139,3</b>	<b>4,40</b>	<b>213,3</b>	<b>7,82</b>
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>342,6</b>	<b>6,69</b>	<b>127,3</b>	<b>4,04</b>	<b>112,7</b>	<b>3,55</b>	<b>139,3</b>	<b>4,40</b>	<b>213,3</b>	<b>7,82</b>
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	342,6	6,69	127,3	4,04	112,7	3,55	139,3	4,40	213,3	7,82
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	100,0	3,67
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## Compañía Financiera Argentina S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	5.107,1	86,65	3.330,4	88,86	2.888,9	77,80	3.088,8	84,81	2.325,9	72,73
4. Préstamos Comerciales	21,6	0,37	13,8	0,37	1,5	0,04	0,1	0,00	3,2	0,10
5. Otros Préstamos	152,3	2,58	85,1	2,27	125,2	3,37	139,0	3,82	107,7	3,37
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	373,1	6,33	507,9	13,55	316,5	8,52	216,0	5,93	162,2	5,07
<b>7. Préstamos Netos de Provisiones</b>	<b>4.907,8</b>	<b>83,27</b>	<b>2.921,4</b>	<b>77,95</b>	<b>2.699,1</b>	<b>72,68</b>	<b>3.011,9</b>	<b>82,70</b>	<b>2.274,6</b>	<b>71,12</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>5.281,0</b>	<b>89,60</b>	<b>3.429,3</b>	<b>91,50</b>	<b>3.015,6</b>	<b>81,21</b>	<b>3.227,9</b>	<b>88,64</b>	<b>2.436,8</b>	<b>76,20</b>
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	562,0	9,54	525,7	14,03	463,3	12,48	310,4	8,52	226,9	7,09
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	15,0	0,40	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	134,3	3,58	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	16,8	0,28	46,2	1,23	264,7	7,13	5,8	0,16	354,8	11,09
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	48,3	1,30	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	4,3	0,07	6,6	0,18	4,5	0,12	3,0	0,08	1,8	0,06
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>8. Total de Títulos Valores</b>	<b>21,1</b>	<b>0,36</b>	<b>187,2</b>	<b>4,99</b>	<b>317,6</b>	<b>8,55</b>	<b>8,8</b>	<b>0,24</b>	<b>356,6</b>	<b>11,15</b>
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	5,8	0,16	354,8	11,09
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	189,9	3,22	42,7	1,14	144,7	3,90	143,1	3,93	96,0	3,00
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	<b>5.118,8</b>	<b>86,85</b>	<b>3.151,3</b>	<b>84,08</b>	<b>3.176,4</b>	<b>85,54</b>	<b>3.163,9</b>	<b>86,88</b>	<b>2.727,2</b>	<b>85,28</b>
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	395,2	6,71	344,9	9,20	314,9	8,48	294,3	8,08	221,5	6,93
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	2,0	0,03	1,1	0,03	0,7	0,02	0,1	0,00	0,1	0,00
4. Bienes de Uso	39,7	0,67	31,7	0,84	22,6	0,61	26,7	0,73	22,7	0,71
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	61,0	1,04	67,7	1,81	68,0	1,83	71,4	1,96	60,6	1,89
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	277,1	4,70	151,3	4,04	130,9	3,52	85,4	2,35	166,0	5,19
<b>11. Total de Activos</b>	<b>5.893,9</b>	<b>100,00</b>	<b>3.748,0</b>	<b>100,00</b>	<b>3.713,4</b>	<b>100,00</b>	<b>3.641,8</b>	<b>100,00</b>	<b>3.198,1</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	633,8	10,75	328,8	8,77	223,8	6,03	91,9	2,52	42,5	1,33
3. Plazo Fijo	746,4	12,66	266,4	7,11	871,1	23,46	1.031,5	28,32	1.035,7	32,38
<b>4. Total de Depósitos de clientes</b>	<b>1.380,2</b>	<b>23,42</b>	<b>595,2</b>	<b>15,88</b>	<b>1.094,9</b>	<b>29,48</b>	<b>1.123,3</b>	<b>30,85</b>	<b>1.078,2</b>	<b>33,71</b>
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.250,8	21,22	435,2	11,61	274,2	7,38	499,8	13,72	323,7	10,12
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	134,7	3,60	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	32,7	0,56	21,3	0,57	62,9	1,69	41,7	1,14	25,9	0,81
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos</b>	<b>2.663,8</b>	<b>45,20</b>	<b>1.186,5</b>	<b>31,66</b>	<b>1.432,0</b>	<b>38,56</b>	<b>1.664,8</b>	<b>45,71</b>	<b>1.427,8</b>	<b>44,65</b>
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.207,1	20,48	733,4	19,57	777,0	20,92	642,4	17,64	479,6	15,00
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	<b>1.207,1</b>	<b>20,48</b>	<b>733,4</b>	<b>19,57</b>	<b>777,0</b>	<b>20,92</b>	<b>642,4</b>	<b>17,64</b>	<b>479,6</b>	<b>15,00</b>
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	442,3	7,50	250,9	6,69	193,7	5,22	162,8	4,47	113,5	3,55
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>4.313,2</b>	<b>73,18</b>	<b>2.170,7</b>	<b>57,92</b>	<b>2.402,7</b>	<b>64,70</b>	<b>2.470,0</b>	<b>67,82</b>	<b>2.020,9</b>	<b>63,19</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	42,6	0,72	40,4	1,08	14,0	0,38	8,9	0,24	8,8	0,28
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	322,6	5,47	287,0	7,66	174,0	4,69	153,0	4,20	197,8	6,18
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>4.678,4</b>	<b>79,38</b>	<b>2.498,1</b>	<b>66,65</b>	<b>2.590,7</b>	<b>69,77</b>	<b>2.631,9</b>	<b>72,27</b>	<b>2.227,5</b>	<b>69,65</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	1.215,5	20,62	1.249,9	33,35	1.122,6	30,23	1.009,9	27,73	970,6	30,35
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	<b>1.215,5</b>	<b>20,62</b>	<b>1.249,9</b>	<b>33,35</b>	<b>1.122,6</b>	<b>30,23</b>	<b>1.009,9</b>	<b>27,73</b>	<b>970,6</b>	<b>30,35</b>
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	<b>5.893,9</b>	<b>100,00</b>	<b>3.748,0</b>	<b>100,00</b>	<b>3.713,4</b>	<b>100,00</b>	<b>3.641,8</b>	<b>100,00</b>	<b>3.198,1</b>	<b>100,00</b>
8. Memo: Capital Ajustado	1.154,5	19,59	1.175,6	31,37	1.050,1	28,28	935,5	25,69	910,0	28,45
9. Memo: Capital Elegible	1.154,5	19,59	1.175,6	31,37	1.050,1	28,28	935,5	25,69	910,0	28,45

## Compañía Financiera Argentina S.A.

### Ratios

	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	51,25	50,21	56,14	49,42	51,46
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	13,42	18,19	21,57	14,52	11,80
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	53,62	51,49	54,34	48,22	45,70
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	19,76	19,30	21,90	16,94	13,13
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	38,54	37,33	37,45	35,71	36,99
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	29,92	24,80	25,97	26,96	29,77
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	38,54	37,33	37,45	35,71	36,99
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	8,97	17,97	(2,61)	7,91	5,50
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	69,05	61,61	61,37	64,90	59,90
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	25,33	23,87	19,39	21,77	20,48
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	44,26	47,34	42,61	39,89	40,72
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	11,37	14,93	12,25	11,79	13,72
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	68,38	78,40	83,85	64,95	46,55
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	13,99	10,23	6,88	13,98	21,77
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,60	3,22	1,98	4,13	7,33
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	27,56	51,09	40,03	39,23	30,25
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	8,69	13,86	9,78	9,78	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	2,75	2,99	1,58	3,43	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	28,76	10,77	10,53	14,13	22,98
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	7,39	3,40	3,03	4,18	7,74
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	28,76	10,77	10,53	14,13	22,98
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	7,39	3,40	3,03	4,18	7,74
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,65	3,15	2,42	3,46	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	5,65	3,15	2,42	3,46	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	19,04	29,12	22,53	23,26	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	19,79	32,12	28,93	26,29	29,00
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	19,13	28,39	22,14	23,17	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	19,92	29,08	22,65	23,84	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	20,62	33,35	30,23	27,73	30,35
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	46,88
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	46,88
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	28,18	10,19	10,04	13,79	11,67
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	57,25	0,93	1,97	13,87	38,87
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	53,99	13,72	(6,58)	32,47	34,33
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	10,51	14,65	14,83	9,56	9,31
4. Previsiones / Total de Financiaciones	6,98	14,15	10,13	6,65	6,66
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	66,39	96,62	68,32	69,59	71,49
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	15,54	1,42	13,07	9,34	6,67
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	8,25	12,23	11,86	9,00	8,18
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(5,45)	3,05	5,08	1,09	(0,47)
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	10,55	14,68	14,85	9,56	9,32
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	382,62	576,15	275,43	287,35	226,01
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	5,48	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	32,00	27,42	45,57	45,48	53,35

## 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 abril de 2017, ha decidido **confirmar (\*)** las siguientes calificaciones de Compañía Financiera Argentina S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA-(arg) RWE**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1(arg) RWE**
- Obligaciones Negociables Clase XV por hasta un máximo de \$300 millones: **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XVI por \$200 millones (ampliable hasta \$300 millones): **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XVII Serie 1 por hasta un máximo de \$350 millones: **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XVII Serie 2 por hasta un máximo de \$350 millones: **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XVIII por \$ 250 millones (ampliable hasta \$350 millones): **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XIX Serie I por \$150 millones (ampliable conjuntamente con la Serie II hasta \$500 millones): **AA-(arg) RWE.**
- Obligaciones Negociables Clase XIX Serie II por \$150 millones (ampliable conjuntamente con la Serie I hasta \$500 millones): **AA-(arg) RWE.**

**Categoría AA(arg):** “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

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.

Las calificaciones de Compañía Financiera Argentina S.A. se fundamentan en su capacidad para generar resultados, su buena capitalización y su aceptable estructura de fondeo. Asimismo, la calificación también contempla la baja diversificación de sus fuentes de ingresos, su exposición al ciclo económico dado el mercado objetivo al que enfoca su negocio y limitada liquidez, mitigado por la posible asistencia de su principal accionista Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

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, aunque señala diferencias entre las normas contables profesionales vigentes y las establecidas por el B.C.R.A.

(\*) 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 información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, entre otra:

- Suplemento de Precio de Obligaciones Negociables Clase XIX preliminar enviado por el emisor el 16.03.2017.

Y la siguiente información pública:

- Balance General Auditado (último 31.12.16), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2016), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### Características de las emisiones

#### Obligaciones Negociables Clase XV por un valor nominal global máximo de hasta \$300 millones

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Tendrán 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 del Emisor, 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 XV podrá alcanzar el monto máximo de hasta \$300.000.000. Las Obligaciones Negociables vencerán a los 21 meses computados desde la Fecha de Emisión.

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).

Los Intereses de las Obligaciones Negociables se devengarán a una tasa interés mixta conforme se describe a continuación: (i) desde la Fecha de Emisión hasta el vencimiento del noveno (9) mes (inclusive) devengará intereses a una tasa fija nominal anual (Tasa de Corte) que se determinará una vez finalizado el Período de Subasta Pública y que será informada mediante el Aviso de Resultados y (ii) desde el inicio del décimo (10) mes hasta la Fecha de Vencimiento los Intereses de las Obligaciones Negociables se devengarán a la Tasa de Referencia (Badlar Privada) más un Margen que será informado al público inversor en el Aviso de Suscripción.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XV será pagado en cuotas periódicas de la siguiente manera: el 33% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XV será pagado a los 15 meses computados desde la Fecha de Emisión, el 33% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XV será pagado a los 18 meses computados desde la Fecha de Emisión y el 34% del valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XV será pagado en la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase XV.

Las Obligaciones Negociables Clase XV fueron emitidas por \$210.000.000 el 30 de julio de 2015 con vencimiento a los 21 meses, el 30 de abril de 2017. Las obligaciones devengarán una tasa de interés fija del 27,99% durante los primeros nueve (9) meses y desde el décimo (10) mes hasta su vencimiento una tasa de interés nominal anual que será igual a una tasa de referencia (Badlar privada) más un margen de 4,50%.

#### Obligaciones Negociables Clase XVI por \$200 millones (ampliable hasta \$300 millones)

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Tendrán 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 del Emisor, 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 XVI podrá alcanzar hasta un monto máximo de \$300.000.000. Las Obligaciones Negociables vencerán a los 18 meses computados desde la Fecha de Emisión.

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 que será informado al público inversor en el Aviso de Suscripción. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión.

El capital de las Obligaciones Negociables Clase XVI se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Clase XVI fueron emitidas por \$300.000.000 el 2 de febrero de 2016 con vencimiento a los 18 meses, el 2 de agosto de 2017. Las obligaciones devengarán una tasa de interés variable nominal anual que será igual a una tasa de referencia (Badlar privada) más 450 puntos básicos. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral y el capital se amortizará en un solo pago al vencimiento.

#### Obligaciones Negociables Clase XVII por un monto de hasta \$350 millones

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Tendrán 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 del Emisor, 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 XVII podrá alcanzar hasta un monto máximo de \$350 millones, y serán emitidas en una o dos series, sin perjuicio de lo cual el emisor podrá declarar desierto el proceso de adjudicación de una o ambas series, en caso de que las ofertas que conforman el tramo competitivo no alcanzaren el mínimo valor nominal establecido al momento de la suscripción.

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 Clase XVII Serie 1 fueron emitidas por \$58.333.332 el 24 de mayo de 2016, con vencimiento el 24 de noviembre de 2017 (18 meses computados desde la fecha de emisión), y devengarán una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte de un 4%, contando con una tasa de interés garantizada del 37% nominal anual para el primer período de devengamiento. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Clase XVII Serie 2, fueron emitidas por \$287.500.000 el 24 de mayo de 2016, con vencimiento el 24 de mayo de 2019 (a los 36 meses computados desde la fecha de emisión) y devengarán una tasa interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte de un 4.98%, contando con una

tasa de interés garantizada del 37% nominal anual para los dos primeros períodos de devengamiento. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Obligaciones Negociables Clase XVIII por un monto de hasta \$250 millones, ampliable hasta \$350 millones

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Tendrán 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 del Emisor, 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 XVIII podrá alcanzar hasta un monto de \$250 millones, que podrá ampliarse hasta un máximo de \$350 millones. El emisor podrá declarar desierto el proceso de adjudicación, en caso de que las ofertas que conforman el tramo competitivo no alcancen un mínimo valor nominal de \$35 millones.

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 Clase XVIII vencerán a los 18 meses computados desde la fecha de emisión, y devengarán una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que será informado en el aviso de suscripción. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Clase XVIII fueron emitidas por \$350.000.000 el 5 de agosto de 2016 con vencimiento a los 18 meses, el 5 de febrero de 2018. Las obligaciones devengarán una tasa de interés variable nominal anual que será igual a una tasa de referencia (Badlar privada) más 288 puntos básicos. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral y el capital se amortizará en un solo pago al vencimiento.

Obligaciones Negociables Clase XIX por un monto de hasta \$500 millones

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones. Tendrán 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 del Emisor, 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.

Tanto el valor nominal global total de las Obligaciones Negociables Clase XIX Serie I como las Obligaciones Negociables Clase XIX Serie II podrán alcanzar hasta un monto de \$150 millones. La sumatoria del monto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie I y de las Obligaciones Negociables Serie II, no puede superar el monto nominal global total de hasta \$500.000.000 sin perjuicio de que cada una de las series podrá ser emitida por un monto nominal mayor al Valor Nominal de Referencia de la Serie I y al Valor Nominal de Referencia de la Serie II. El emisor podrá declarar desierto el proceso de adjudicación de una o ambas



series si las ofertas que conforman el tramo competitivo no alcanzaren un valor nominal total de \$50 millones.

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 Clase XIX Serie I vencerán a los 18 meses computados desde la fecha de emisión, y devengarán una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que será informado en el aviso de suscripción. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Asimismo, las Obligaciones Negociables Clase XIX Serie II vencerán a los 36 meses computados desde la fecha de emisión, y también devengarán una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que será informado en el aviso de suscripción. Por otra parte, se hace la salvedad de que únicamente para los dos primeros períodos de intereses, la tasa de interés tendrá un mínimo que será informado al público inversor. Los intereses se pagarán trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

## Anexo III

### Glosario

---

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

PN: Patrimonio Neto.

Ranking: Lista ordenada bajo un criterio determinado.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Scoring: Sistema de evaluación automática de solicitudes de operaciones de crédito.

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.

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 calificadoradora-, 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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