

Compañía Financiera Argentina S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA-(arg) ↕
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg) ↕
ON Clase XVII Serie I	AA-(arg) ↕
ON Clase XVII Serie II	AA-(arg) ↕
ON Clase XVIII	AA-(arg) ↕
ON Clase XIX Serie I	AA-(arg) ↕
ON Clase XIX Serie II	AA-(arg) ↕
ON Clase XX Serie I	AA-(arg) ↕
ON Clase XX Serie II	AA-(arg) ↕
ON Clase XXI Serie I	AA-(arg) ↕
ON Clase XXI Serie II	AA-(arg) ↕

Resumen Financiero

Millones	30/06/17	30/06/16
Activos USD	409,6	292,9
Activos (Pesos)	6.798,2	4.370,6
Patrimonio Neto (Pesos)	1.097,0	1.083,3
Resultado Neto (Pesos)	131,5	133,4
ROA (%)	4,2	6,5
ROE (%)	23,7	22,2
PN/Activos (%)	16,1	24,8

TC de Referencia del BCRA: 30/06/17: 16,5985 y 30/06/16: 14,9200

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Matías Pisani
 Analista
 (+5411) 5235 - 8131
matias.pisani@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
 Director
 (+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 (+5411) 5235 - 8100
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 la entidad 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 jun'17, sus retornos se mantuvieron estables en la comparación interanual, consecuencia de un incremento en el margen neto de intermediación y en el volumen de financiaciones compensado por mayores gastos de estructura. La calificadoradora espera que CFA 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.

Razonable calidad de activos: La cartera de préstamos de CFA (neta de provisiones) representaba, a jun'17, un 87,7% de los activos, y se encontraba muy atomizada. A pesar de ello, la cartera de clientes tiende a comportarse con una alta correlación con el ciclo económico. Los préstamos irregulares representaban un 12,3% del total de financiaciones, por debajo de lo observado a jun'16 (-0,9 p.p.). La calificadoradora estima que, si bien la tendencia es favorable, CFA aún tiene margen de mejora en la morosidad de cartera a niveles similares a sus competidores (7%-10%).

Baja cobertura con provisiones: La cobertura con provisiones es limitada (71,3%), lo cual sumado al mayor apalancamiento, ha incrementado la exposición del patrimonio neto a un riesgo de crédito no cubierto (21,1% vs 6,1% a jun'16).

Mayor apalancamiento: La capitalización de CFA es razonable (16,1%) para los riesgos que asume en su modelo de negocios. De suponer la pérdida por los préstamos irregulares no provisionados, el patrimonio neto descendería a un aceptable 13,6% de activos. El nivel de capitalización ha caído en los últimos trimestres por el significativo aumento de la cartera de préstamos y la fuerte distribución de los últimos ejercicios. Hacia adelante, FIX espera que la entidad conserve una capitalización cercana a los niveles actuales.

Fondeo diversificado: Las principales fuentes de recursos de CFA provienen de los depósitos de clientes (28,0% del activo, a jun'17), emisión de obligaciones negociables (21,9%), líneas con entidades financieras (19,6% – el 42% de las mismas de su actual controlante) y capital propio (16,1%). Dado que buena parte de su fondeo depende de inversores institucionales en el mercado de capitales, se considera que existe la posibilidad de 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 participación accionaria minoritaria en Cobranzas y Servicios S.A. (5%) – entidad perteneciente al Grupo Galicia. 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 de marzo de 2017, el Banco Galicia y CFA comunicaron la realización de 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.

Asimismo, el 18 de mayo de 2017, CFA ha realizado una oferta de venta de la totalidad de su tenencia accionaria en Galicia Valores S.A. – que representa el 3% del capital social de la entidad – a Banco Galicia y Grupo Financiero Galicia, por un 2% y 1% respectivamente, la cual ha sido aceptada.

A jun'17, CFA cuenta con 1.018 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 –, sumada a una base de más de medio millón de clientes.

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). 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. Los nuevos accionistas han manifestado la voluntad de continuar en el corto/mediano plazo con la estrategia planteada, aprovechando posibles sinergias entre las distintas unidades de negocio.

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					
(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15	Dic'14
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables Prom.	42,43	38,54	37,38	37,33	37,45
Gastos de Administración / Total de Ingresos	60,37	69,05	68,22	61,61	61,37
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	63,49	68,38	61,20	78,40	83,85
Resultado Operativo / Activos Prom.	5,36	3,60	4,64	3,22	1,98
Resultado Neto / Activos Prom.	4,17	7,39	6,54	3,40	3,03
Resultado Neto / Patrimonio Neto Prom.	23,68	28,76	22,19	10,77	10,53

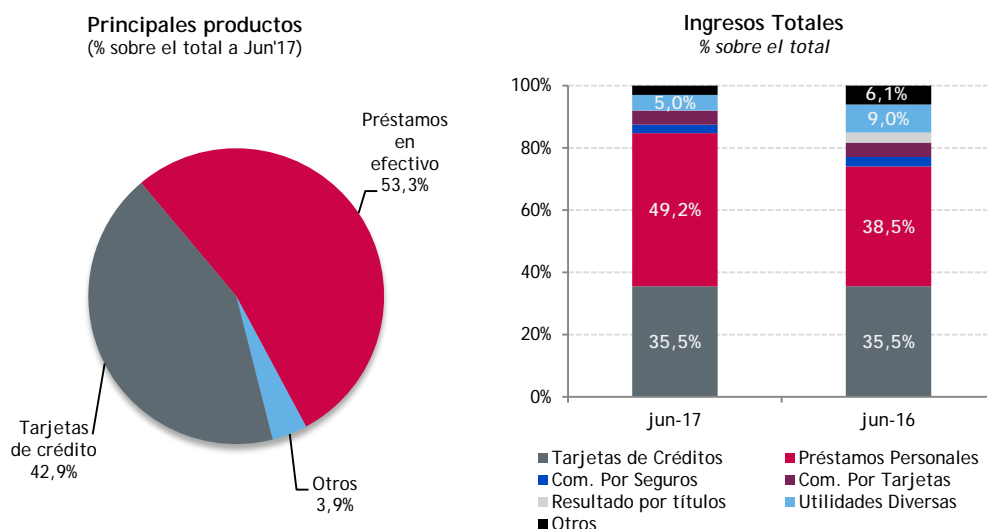
Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

CFA registra buenos indicadores de rentabilidad en relación al riesgo del sector que asiste. A jun'17, la buena performance de sus retornos se mantuvieron en comparación a los registrados un año atrás (ROAA: 4,2% vs 6,5% a jun'16), como consecuencia de un incremento en el margen neto de intermediación – sostenida por los menores intereses pagados sobre pasivos onerosos – y en el volumen de financiaciones compensado por mayores gastos de estructura y cargos por incobrabilidad. No obstante, el resultado operativo representa el 5,4% de los activos rentables, nivel considerado bueno y que implica un incremento en la comparación interanual (4,6%). La mayor diferencia entre los resultados interanuales radica en los impuestos que la entidad ha tenido que pagar, siendo a jun'17 el 43,1% de su resultado antes de impuestos (vs. 30,2% a jun'16). Asimismo, en este tipo de entidades, habitualmente se registran ingresos vinculados al recupero de créditos y provisiones desafectadas, constituyendo – en algunos casos una parte importante de los resultados. En este caso, CFA registra ingresos por recupero de créditos y provisiones desafectadas menores que en períodos anteriores, registrado en la línea 25 del Estado de Resultados (2,9% de sus ingresos totales a jun'17 vs. 5,8% a jun'16).

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 enfocado en banca consumo, su generación de ingresos depende de la originación de financiaciones. FIX no espera una creciente diversificación de los ingresos, en el corto plazo, de entidades especializadas en un nicho de negocio. En ese sentido, los intereses por financiaciones de consumo – tanto créditos personales como tarjetas de créditos – representan el 84,7% de los ingresos totales, a la vez que las comisiones por servicios – fundamentalmente, por tarjetas de crédito y seguros – alcanzan el 7,4% de los ingresos totales. De incorporar los intereses punitivos y créditos recuperados a los ingresos por financiaciones al consumo, representarían un 87,7% de los ingresos totales.

Asimismo, hasta que no se efectivice el cambio de accionistas, CFA comercializa parte de los productos que Galicia Seguros tiene a disposición. A jun'17, los ingresos de CFA por comercializar los productos de Galicia Seguros representaron el 27,7% de los ingresos totales por servicios y el 3% de los ingresos totales de la entidad. Si bien la entidad se encuentra en proceso de venta y podría esperarse que deje de comercializar este tipo de producto, el actual comprador es un jugador relevante en la industria aseguradora. En este contexto, no se espera que los ingresos por comercialización de seguros pierdan relevancia en su estructura de ingresos.



Fuente: Información provista por la compañía - Estimaciones FIX

La eficiencia de CFA mejoró con respecto al año anterior, reflejándose en una relación gastos de administración/ingresos de un 60,4%. Si bien, en la comparación interanual, los gastos de estructura crecieron (+35,0%) por encima de los índices de inflación, tanto el volumen de ingresos (+51,2%) como los activos (+55,5%) de la entidad se expandieron por encima de los gastos, explicando la mejora en la eficiencia de la entidad. 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.

Por otra parte, los cargos por incobrabilidad de CFA aumentaron en función del mayor volumen de financiaciones en cartera. No obstante, a partir de la menor irregularidad de la cartera de préstamos en balance, el nivel de incidencia sobre los resultados operativos se mantuvo relativamente estable (63,5% a jun'17 vs. 61,2% a jun'16), a la vez que el costo económico promedio de sus financiaciones (cargos por incobrabilidad / total de financiaciones prom., 9,7%

a jun'17 vs 7,7% a jun'16) aumentó en línea con la fuerte expansión de las financiaciones – que demuestra un mayor apetito de riesgo.

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 87,7% 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 adecuada 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.

Asimismo, 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 sobre la cual CFA mantiene una participación del 5% sobre el capital accionario, la cual mantendrá a través del proceso de compra que actualmente atraviesa.

Razonable Calidad de Activos

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15	Dic'14
Crecimiento de Préstamos Brutos (*Ytd)	23,86	53,99	16,24	13,72	-6,58
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	12,26	10,51	13,18	14,65	14,83
Provisiones / Total de Financiaciones	8,74	6,98	11,57	14,15	10,13
Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	21,14	15,54	6,09	1,42	13,07
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	9,67	8,25	7,67	12,23	11,86

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

*Ytd: Year-to-date

Durante los primeros tres meses del año, el stock de financiaci3nes de CFA acumul3 un crecimiento cercano al 24%, en un contexto de recuperaci3n en los niveles de actividad de ciertos sectores de la economía y de la demanda de crédito, tendencia que ya se vislumbraba desde el último trimestre de 2016. FIX estima probable la consolidaci3n de la recuperaci3n de la demanda de crédito durante 2017, que se traduciría en un crecimiento en la originaci3n de préstamos de las financieras de consumo a la vez que, en un contexto de mayor competencia, estima una reducci3n paulatina de sus spreads.

La cartera de préstamos de la entidad se encontraba muy atomizada: con los diez mayores deudores representando sólo el 0,28% 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 compaía se muestra acorde a su modelo de negocios, enfocado a un segmento de mercado de personas con ingresos medios y bajos, que registr3 un mayor aumento en la mora respecto de otros segmentos del mercado durante los últimos dos años, producto del estancamiento de la actividad económica. No obstante, la cartera irregular de CFA representaba, a jun'17, un 12,3% del total de financiaci3nes, por debajo del nivel observado un año atrás (13,2% a jun'16). En tanto la cartera irregular más castigos representaba el 12,8% de las financiaci3nes, registrando una significativa mejora en los procesos de cobranza de la entidad. La calificadora estima que CFA posee niveles de morosidad de cartera en línea con sus competidores. Asimismo, es factible que ante una recuperaci3n 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, durante 2016, CFA realiz3 distintas operaciones de ventas de cartera morosa, que había sido previamente previsionada, liberando reservas constituidas durante el año 2015 y 2016. En ese sentido, se registr3 un descenso en las provisiones, las cuales a jun'17 cubren apenas el 71,3% (87,8% a jun'16). En este contexto, la cobertura con provisiones de la entidad se consideran limitada, lo cual, sumado al mayor apalancamiento, ha incrementado la exposici3n del patrimonio neto al riesgo de crédito no cubierto (21,1% vs 6,1% a jun'16).

Riesgo de mercado

CFA monitorea el riesgo de tasa a través de escenarios de sensibilidad sobre el estado de resultado y el valor económico del patrimonio. Asimismo, el riesgo de su posici3n pasiva en tasa variable en obligaciones negociables y dep3sitos a plazo se encuentra mitigado por el amplio diferencial de tasas, el adecuado calce de plazos, y participaci3n 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 posici3n conservadora orientando su inversi3n en títulos de baja volatilidad y alta liquidez. A jun'17, la cartera estaba alocada en títulos púbcos soberanos y letras del BCRA – representando sólo el 2,2% del total del activo –, instrumentos de bajo riesgo relativo, elevada liquidez y (en el caso de las Letras) con vencimiento menor a un año. Asimismo, la entidad no mantiene préstamos al sector púbcos no financiero, por lo que la exposici3n al sector púbcos es acotada.

En cuanto a la posici3n de CFA en moneda extranjera, cabe mencionar que, a jun'17, sus tenencias en dicha nominaci3n representaban menos de un 0,2% de sus activos. Las mismas estaban constituidas mayormente por disponibilidades (31,9%) y por préstamos (68,1%). Por otra parte, el monto correspondiente a pasivos en moneda extranjera de la entidad es cercano a los \$235 millones, lo que representa el 4,1% del total de pasivos a jun'17, y pertenecen

fundamentalmente a obligaciones por intermediación financiera (99,7% de las deudas en moneda extranjera). Sin embargo, la entidad registra operaciones de compras de moneda extranjera concertadas que ascienden a \$207 millones, compensando parcialmente el riesgo de moneda. En resumen, la entidad mantiene una posición global neta negativa en moneda extranjera por \$44,7 millones, la cual representa 4,2% de su Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC).

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

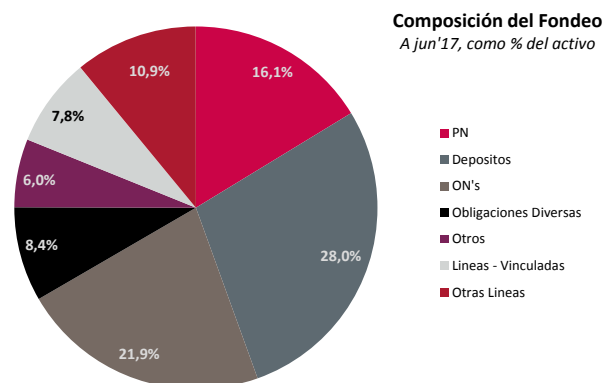
Adecuada Estructura de Fondeo y Liquidez

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15	Dic'14
Préstamos / Depósitos de Clientes	354,93	382,62	541,15	576,15	275,43
Obligaciones Negociables / Fondeo Total excluyendo Derivados	29,32	27,99	39,50	33,78	32,34
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	36,24	32,00	27,15	27,42	45,57

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

Al igual que otras entidades con similar modelo de negocio, el fondeo de CFA registra una mayor 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 participación del capital propio en su esquema financiero, la adecuada administración del calce de plazos entre activos y pasivos, el volumen de depósitos minoristas y la financiación que le podría proveer el grupo al que pertenece.

Las principales fuentes de recursos de CFA provienen de los depósitos de clientes (28,0% del activo, a jun'17) junto con la emisión de obligaciones negociables (21,9%), las líneas que la entidad mantiene que contras entidades financieras (19,6%) y capital propio (16,1%).



Respecto de los depósitos de clientes, cabe destacar que se componen en un 39,3% de cuentas a la vista de bajo costo y un 57,7% de depósitos a plazo fijo. La concentración de los depósitos se ha deteriorado en los últimos ejercicios, por el incremento de depósitos institucionales necesarios para fondear parte de su crecimiento. En este contexto, los primeros 10 depositantes tienen el 36,8% de los depósitos (vs 9,4% a jun'16 y 14,0% a dic'15).

Por otro lado, las líneas bancarias, como fuente de fondeo, representan el 19,6% del activo de la entidad, distribuida en bancos de primera línea. Cabe aclarar que el 42% provienen del grupo al que actualmente pertenece (7,8% del activo).

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 jun'17, la liquidez inmediata alcanzaba una cobertura del 7,4% de las obligaciones financieras corrientes (vencimientos de deuda en 12 meses) y el 16,3% de los depósitos. No obstante, el riesgo de liquidez (a jun'17, el 99,5% de los depósitos vencían en 30 días) se ve mitigado a partir de una razonable rotación de la cartera de préstamos (a jun'17, el 13,0% de las financiaciones vencía dentro de 3 meses), un acotado riesgo de refinanciación de sus líneas bancarias – dado que cerca de la mitad de las mismas provienen de entidades actualmente vinculadas – y del buen acceso que tiene la entidad al mercado de capitales.

Capital

Adecuada Capitalización

(%)	Jun'17	Dic'16	Jun'16	Dic'15	Dic'14
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	17,40	19,04	22,59	29,12	22,53
Capital Tangible / Activos Tangibles	15,10	19,79	23,68	32,12	28,93
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	16,96	19,13	21,30	28,39	22,14
Patrimonio Neto / Activos	16,14	20,62	24,79	33,35	30,23

Fuente: Compañía Financiera Argentina S.A.

La capitalización de CFA es razonable aunque decreciente. A jun'17, su indicador de patrimonio neto sobre activos era de un 16,1% (promedio entidades financieras no bancarias: 14,1%), a la vez que el capital ajustado representaba el 17,4% 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 aceptable 13,6% de los activos.

Cabe mencionar que, durante el ejercicio, la entidad aprobó la distribución de \$250 millones en dividendos en efectivo, que junto con el significativo aumento de la cartera de préstamos influyeron en sus indicadores de solvencia. No obstante, la calificadora estima que, en los próximos ejercicios, la entidad mantenga aceptables niveles de capitalización.

Anexo I

Compañía Financiera Argentina S.A.

Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	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	1.606,8	51,82	2.150,7	42,02	928,0	48,50	1.642,4	52,12	1.750,9	55,12
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	2,3	0,04	0,6	0,03	0,7	0,02	0,5	0,01
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.606,8	51,82	2.153,0	42,06	928,6	48,53	1.643,1	52,14	1.751,3	55,14
5. Intereses por depósitos	126,0	4,06	124,7	2,44	50,0	2,62	160,3	5,09	246,9	7,77
6. Otros Intereses Pagados	287,4	9,27	480,7	9,39	214,5	11,21	291,4	9,25	297,3	9,36
7. Total Intereses Pagados	413,4	13,33	605,4	11,83	264,5	13,82	451,7	14,33	544,2	17,13
8. Ingresos Netos por Intereses	1.193,4	38,48	1.547,6	30,23	664,1	34,71	1.191,4	37,81	1.207,1	38,00
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	0,7	0,02	64,0	1,25	40,4	2,11	50,7	1,61	32,4	1,02
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	135,6	4,37	244,2	4,77	115,3	6,02	188,3	5,97	72,6	2,29
14. Otros Ingresos Operacionales	-161,4	-5,20	-155,7	-3,04	-53,7	-2,80	22,0	0,70	-135,6	-4,27
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	(25,0)	(0,81)	152,6	2,98	102,0	5,33	260,9	8,28	(30,7)	(0,96)
16. Gastos de Personal	319,7	10,31	531,0	10,37	233,7	12,22	385,4	12,23	342,9	10,79
17. Otros Gastos Administrativos	385,7	12,44	643,0	12,56	288,9	15,10	509,3	16,16	379,1	11,94
18. Total Gastos de Administración	705,4	22,75	1.174,0	22,94	522,7	27,31	894,8	28,39	722,0	22,73
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,4	0,01	1,0	0,02	0,6	0,03	2,1	0,07	1,5	0,05
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	463,3	14,94	527,1	10,30	244,1	12,76	559,7	17,76	456,1	14,36
21. Cargos por Incobrabilidad	286,3	9,23	346,2	6,76	141,8	7,41	400,0	12,69	370,0	11,65
22. Cargos por Otras Previsiones	7,9	0,25	14,3	0,28	7,6	0,40	38,7	1,23	12,4	0,39
23. Resultado Operativo	169,2	5,46	166,7	3,26	94,7	4,95	120,9	3,84	73,7	2,32
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	94,5	3,05	354,0	6,92	112,2	5,86	173,6	5,51	140,4	4,42
26. Egresos No Recurrentes	32,8	1,06	47,8	0,93	15,7	0,82	34,1	1,08	26,1	0,82
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.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	230,9	7,45	472,9	9,24	191,2	9,99	260,3	8,26	188,0	5,92
30. Impuesto a las Ganancias	99,4	3,21	130,3	2,55	57,8	3,02	133,0	4,22	75,2	2,37
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	131,5	4,24	342,6	6,69	133,4	6,97	127,3	4,04	112,7	3,55
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.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	131,5	4,24	342,6	6,69	133,4	6,97	127,3	4,04	112,7	3,55
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	131,5	4,24	342,6	6,69	133,4	6,97	127,3	4,04	112,7	3,55
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	250,0	4,88	n.a.	-	377,0	11,96	n.a.	-
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

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
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	6.288,6	92,50	5.107,1	86,65	3.870,2	88,55	3.330,4	88,86	2.888,9	77,80
4. Préstamos Comerciales	33,8	0,50	21,6	0,37	19,3	0,44	13,8	0,37	1,5	0,04
5. Otros Préstamos	218,5	3,21	152,3	2,58	96,8	2,21	85,1	2,27	125,2	3,37
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	576,5	8,48	373,1	6,33	473,6	10,84	507,9	13,55	316,5	8,52
7. Préstamos Netos de Provisiones	5.964,4	87,73	4.907,8	83,27	3.512,7	80,37	2.921,4	77,95	2.699,1	72,68
8. Préstamos Brutos	6.540,9	96,21	5.281,0	89,60	3.986,3	91,21	3.429,3	91,50	3.015,6	81,21
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	808,3	11,89	562,0	9,54	539,6	12,35	525,7	14,03	463,3	12,48
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	15,0	0,40
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	134,3	3,58	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	149,3	2,20	16,8	0,28	140,5	3,21	46,2	1,23	264,7	7,13
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.	-	n.a.	-	n.a.	-	48,3	1,30
6. Inversiones en Sociedades	0,4	0,01	4,3	0,07	4,6	0,11	6,6	0,18	4,5	0,12
7. Otras Inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	149,7	2,20	21,1	0,36	145,1	3,32	187,2	4,99	317,6	8,55
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	87,7	1,29	189,9	3,22	169,1	3,87	42,7	1,14	144,7	3,90
13. Activos Rentables Totales	6.201,8	91,23	5.118,8	86,85	3.826,9	87,56	3.151,3	84,08	3.176,4	85,54
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	261,1	3,84	395,2	6,71	220,0	5,03	344,9	9,20	314,9	8,48
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	1,2	0,02	2,0	0,03	1,1	0,03	1,1	0,03	0,7	0,02
4. Bienes de Uso	47,1	0,69	39,7	0,67	41,5	0,95	31,7	0,84	22,6	0,61
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	82,8	1,22	61,0	1,04	63,3	1,45	67,7	1,81	68,0	1,83
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	204,3	3,01	277,1	4,70	217,8	4,98	151,3	4,04	130,9	3,52
11. Total de Activos	6.798,2	100,00	5.893,9	100,00	4.370,6	100,00	3.748,0	100,00	3.713,4	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	747,2	10,99	633,8	10,75	454,9	10,41	328,8	8,77	223,8	6,03
3. Plazo Fijo	1.095,7	16,12	746,4	12,66	281,7	6,45	266,4	7,11	871,1	23,46
4. Total de Depósitos de clientes	1.842,9	27,11	1.380,2	23,42	736,6	16,85	595,2	15,88	1.094,9	29,48
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.331,1	19,58	1.250,8	21,22	201,0	4,60	435,2	11,61	274,2	7,38
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	134,7	3,60	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	57,5	0,85	32,7	0,56	33,5	0,77	21,3	0,57	62,9	1,69
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	3.231,4	47,53	2.663,8	45,20	971,2	22,22	1.186,5	31,66	1.432,0	38,56
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	1.491,0	21,93	1.207,1	20,48	1.351,8	30,93	733,4	19,57	777,0	20,92
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.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	1.491,0	21,93	1.207,1	20,48	1.351,8	30,93	733,4	19,57	777,0	20,92
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	363,2	5,34	442,3	7,50	390,0	8,92	250,9	6,69	193,7	5,22
15. Total de Pasivos Onerosos	5.085,6	74,81	4.313,2	73,18	2.713,0	62,07	2.170,7	57,92	2.402,7	64,70
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	37,4	0,55	42,6	0,72	45,4	1,04	40,4	1,08	14,0	0,38
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	578,3	8,51	322,6	5,47	529,0	12,10	287,0	7,66	174,0	4,69
10. Total de Pasivos	5.701,3	83,86	4.678,4	79,38	3.287,3	75,21	2.498,1	66,65	2.590,7	69,77
F. Capital Híbrido										
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.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	1.097,0	16,14	1.215,5	20,62	1.083,3	24,79	1.249,9	33,35	1.122,6	30,23
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.	-
6. Total del Patrimonio Neto	1.097,0	16,14	1.215,5	20,62	1.083,3	24,79	1.249,9	33,35	1.122,6	30,23
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	6.798,2	100,00	5.893,9	100,00	4.370,6	100,00	3.748,0	100,00	3.713,4	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	1.014,2	14,92	1.154,5	19,59	1.020,0	23,34	1.175,6	31,37	1.050,1	28,28
9. Memo: Capital Elegible	1.014,2	14,92	1.154,5	19,59	1.020,0	23,34	1.175,6	31,37	1.050,1	28,28

Compañía Financiera Argentina S.A.

Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	53,85	51,25	49,82	50,21	56,14
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	14,90	13,42	13,58	18,19	21,57
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	57,13	53,62	52,27	51,49	54,34
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	17,76	19,76	21,34	19,30	21,90
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	42,43	38,54	37,38	37,33	37,45
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	32,25	29,92	29,40	24,80	25,97
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	42,43	38,54	37,38	37,33	37,45
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	(2,14)	8,97	13,32	17,97	(2,61)
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	60,37	69,05	68,22	61,61	61,37
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	22,35	25,33	25,61	23,87	19,39
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	83,46	44,26	40,61	47,34	42,61
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	14,68	11,37	11,96	14,93	12,25
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	63,49	68,38	61,20	78,40	83,85
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	30,47	13,99	15,76	10,23	6,88
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,36	3,60	4,64	3,22	1,98
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	43,06	27,56	30,23	51,09	40,03
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	16,03	8,69	10,90	13,86	9,78
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	5,85	2,75	4,23	2,99	1,58
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	23,68	28,76	22,19	10,77	10,53
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,17	7,39	6,54	3,40	3,03
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	23,68	28,76	22,19	10,77	10,53
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,17	7,39	6,54	3,40	3,03
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	4,55	5,65	5,96	3,15	2,42
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,55	5,65	5,96	3,15	2,42
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	17,40	19,04	22,59	29,12	22,53
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	15,10	19,79	23,68	32,12	28,93
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	16,96	19,13	21,30	28,39	22,14
5. Total Regulatory Capital Ratio	18,11	19,92	22,02	29,08	22,65
7. Patrimonio Neto / Activos	16,14	20,62	24,79	33,35	30,23
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	72,98	n.a.	296,11	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	72,98	n.a.	296,11	n.a.
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	24,17	7,61	24,83	(19,98)	10,04
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	15,34	57,25	16,61	0,93	1,97
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	23,86	53,99	16,24	13,72	(6,58)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	12,26	10,51	13,18	14,65	14,83
4. Provisiones / Total de Financiaciones	8,74	6,98	11,57	14,15	10,13
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	71,32	66,39	87,77	96,62	68,32
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	21,14	15,54	6,09	1,42	13,07
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	9,67	8,25	7,67	12,23	11,86
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	1,20	(5,45)	3,46	3,05	5,08
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	12,27	10,55	13,21	14,68	14,85
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	354,93	382,62	541,15	576,15	275,43
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,48
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	36,24	32,00	27,15	27,42	45,57

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 17 de octubre de 2017, ha decidido **asignar** las siguientes calificaciones de Compañía Financiera Argentina S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase XXI Serie I por \$150 millones (ampliable conjuntamente con la Serie II hasta \$750 millones): **AA-(arg) RWE**.

-Obligaciones Negociables Clase XXI Serie II por \$250 millones (ampliable conjuntamente con la Serie I hasta \$750 millones): **AA-(arg) RWE**.

Asimismo, el Consejo de Calificación **confirmó(*)** las siguientes calificaciones:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **AA-(arg) RWE**

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

-Obligaciones Negociables Clase XVII Serie I por hasta un máximo de \$350 millones: **AA-(arg) RWE**.

-Obligaciones Negociables Clase XVII Serie II 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**.

-Obligaciones Negociables Clase XX Serie I por \$150 millones (ampliable conjuntamente con la Serie II hasta \$750 millones): **AA-(arg) RWE**.

-Obligaciones Negociables Clase XX Serie II por \$250 millones (ampliable conjuntamente con la Serie I hasta \$750 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 diversificada estructura de fondeo y su razonable calidad de activos. 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 mayor apalancamiento, 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.

Adicionalmente, se han considerado los estados contables trimestrales al 30.06.17, con informe de revisión a cargo de Price Waterhouse & Co. S.R.L., quienes manifiestan que no se han presentado circunstancias que les hiciera pensar que los estados contables mencionados, no estén presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables 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 XXI preliminar enviado por el emisor el 11.09.2017.

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.
- Suplementos de emisión de las Obligaciones Negociables vigentes, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones

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

Las Obligaciones Negociables son 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 devengan 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 I 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 II, 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 son 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 alcanzaren un mínimo valor nominal de \$35 millones.

Las Obligaciones Negociables devengan 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 devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. Los intereses se pagan 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 son 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.

Las Obligaciones Negociables devengan 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 devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. Los intereses se pagan 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 devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue 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 fue 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.

Las Obligaciones Negociables Clase XIX Serie I fueron emitidas por \$100.000.000 el 8 de mayo de 2017, con vencimiento el 8 de noviembre de 2018 (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 2,9%.

Las Obligaciones Negociables Clase XIX Serie II, fueron emitidas por \$400.000.000 el 8 de mayo de 2017, con vencimiento el 8 de mayo de 2020 (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 3,49%.

Obligaciones Negociables Clase XX por un monto de hasta \$400 millones, ampliable hasta \$750 millones

Las Obligaciones Negociables son 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 total de las Obligaciones Negociables Clase XX Serie I podrá alcanzar hasta un monto de \$150 millones, mientras que las Obligaciones Negociables Clase XX Serie II podrán alcanzar hasta un monto de \$250 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 \$750.000.000 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.

Las Obligaciones Negociables devengan 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 XX Serie I vencerán a los 18 meses computados desde la fecha de emisión, y devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. El emisor podrá establecer una tasa mínima a ser aplicable en relación con uno o más períodos de intereses, según se determine en el Aviso de Suscripción o con posterioridad. Los intereses se pagan 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 XX Serie II vencerán a los 36 meses computados desde la fecha de emisión, y también devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. Asimismo, el emisor también podrá establecer una tasa mínima a ser aplicable en relación con uno o más períodos de intereses, según se determine en el Aviso de Suscripción o con posterioridad. Los intereses se pagan trimestralmente desde la fecha de emisión, y el capital se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables Clase XX Serie I fueron emitidas por \$401.666.666 el 25 de julio de 2017, con vencimiento el 25 de enero de 2019 (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 4,25%.

Las Obligaciones Negociables Clase XX Serie II, fueron emitidas por \$348.333.334 el 25 de julio de 2017, con vencimiento el 25 de julio de 2020 (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 4,25%.

Obligaciones Negociables Clase XXI por un monto de hasta \$400 millones, ampliable hasta \$750 millones

Las Obligaciones Negociables son 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 total de las Obligaciones Negociables Clase XXI Serie I podrá alcanzar hasta un monto de \$150 millones, mientras que las Obligaciones Negociables Clase XXI Serie II podrán alcanzar hasta un monto de \$250 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 \$750.000.000 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.

Las Obligaciones Negociables devengan 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 XXI Serie I vencerán a los 18 meses computados desde la fecha de emisión, y devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. El emisor podrá establecer una tasa mínima a ser aplicable en relación con uno o más períodos de intereses, según se determine en el Aviso de Suscripción o con posterioridad. Los intereses se pagan 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 XXI Serie II vencerán a los 36 meses computados desde la fecha de emisión, y también devengan una tasa de interés variable nominal anual compuesta por una tasa de referencia (Badlar Privada) más un margen de corte que fue informado en el aviso de suscripción. Asimismo, el emisor también podrá establecer una tasa mínima a ser aplicable en relación con uno o más períodos de intereses, según se determine en el Aviso de Suscripción o con posterioridad. Los intereses se pagan 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.