

CFN S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional	
Endeudamiento de Largo Plazo	A-(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)
ON Serie I Clase B	A-(arg)
ON Serie II Clase A	A-(arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo	Positiva
-----------------------------	----------

Resumen Financiero

Millones de pesos	31/01/18	31/01/17
Activos (USD)*	307,5	241,0
Activos	6.043,4	3.835,4
Patrimonio Neto	1.353,9	947,4
Resultado Neto	158,5	113,0
ROAA (%)	11,1	12,9
ROAE (%)	49,3	50,3
PN/Activos (%)	22,4	24,7

* Tipo de cambio de referencia del BCRA: 31/10/17: 17.655 y 31/10/16:15.1745

Criterios relacionados:

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

Analista Principal

Gustavo Avila
 Director
 5411 – 5235 – 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
 Director
 5411 – 5235 – 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

Senior Director
 María Fernanda Lopez
 (+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

CFN es una empresa de créditos para consumo con presencia en el centro y norte del país. CFN desarrolla sus actividades utilizando la marca Crédito Argentino a través de una red de 110 locales propios.

Factores relevantes de la calificación

Buena rentabilidad: La rentabilidad de CFN es satisfactoria y se basa en su adecuado volumen de negocios, amplio margen financiero y buenos niveles de eficiencia, que compensan los cargos por incobrabilidad. A pesar de los desafíos que ha planteado un escenario económico más adverso, CFN ha conservado una buena rentabilidad (Ene'18 ROAA 11.1%).

Adecuada calidad de activos: La calidad de activos es acorde a su modelo de negocio orientado a segmentos de medios/bajos ingresos. A ene'18 los préstamos con mora mayor a 90 días representaban el 7.3% del total de financiaciones (6.2% a ene'17). En tanto, las provisiones alcanzaban el 42.8% de los créditos irregulares, con una exposición al patrimonio del 16.5%. FIX (afiliada de Fitch Ratings) estima que la mora de la cartera se conserve en niveles razonables.

Buena capitalización: La buena generación de resultados de la compañía y la acotada distribución de dividendos de los últimos dos ejercicios han derivado en una adecuada capitalización de CFN (ene'18 16.4% capital tangible / activos tangibles). Se prevé que el apalancamiento aumente a mediano plazo, dado el mayor crecimiento en el otorgamiento de créditos que viene registrando la entidad (+72.6% vs. ene'17) y el esperado crecimiento de la demanda de crédito para 2018.

Creciente diversificación del fondeo: La principales fuente de fondeo de la entidad es la securitización de la cartera de préstamos (42.7% del activo), seguido por el capital (22.4%). La entidad incrementó en los últimos años sus alternativas de captación de recursos mediante la deuda bancaria (préstamos y adelantos en cuenta corriente por un 7.5%) y con comercios (7.4%) y mediante la emisión de obligaciones negociables (7.7%).

Adecuada liquidez: Los saldos de créditos e inversiones a 90 días cubrían 1.3 veces las deudas de igual plazo. La entidad poseía entre efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones por hasta 90 días, un 5.8% del activo y el ratio de liquidez de activos corrientes/pasivos corrientes alcanzaba era del 1.23. Asimismo, mitiga el riesgo de liquidez el corto plazo de la financiaciones que otorga la compañía (el 46.7% de la cartera vence dentro de los 6 meses).

Sensibilidad de la calificación

Calidad de activos y el desempeño de la compañía: Un deterioro significativo en la calidad de la cartera y una desmejora en la rentabilidad, podrían presionar la calificación de CFN.

Volumen de negocios y diversificación de fondeo: Futuros aumentos de la calificación se encontrarían asociados a una consolidación de su franquicia que se refleje en un significativo incremento de su escala de activos y clientes, conservando una adecuada calidad de activos, y a una estructura de su fondeo más diversificada que mitigue su riesgo de refinanciación.

Anexo I

CFN S.A.

Estado de Resultados

	31 ene 2018		31 oct 2017		31 ene 2017		31 oct 2016		31 oct 2015	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	866.338,6	65,12	2.670.368,4	57,53	551.709,2	67,88	1.583.936,2	59,18	1.033.174,7	62,88
2. Otros Intereses Cobrados	22.657,1	1,70	24.106,6	0,52	4.159,2	0,51	23.562,5	0,88	10.472,0	0,64
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	888.995,7	66,83	2.694.475,0	58,04	555.868,4	68,39	1.607.498,7	60,06	1.043.646,7	63,52
5. Intereses por depósitos	57.773,6	4,34	127.195,4	2,74	23.311,8	2,87	84.643,8	3,16	31.847,8	1,94
6. Otros Intereses Pagados	86.117,0	6,47	381.169,4	8,21	79.011,8	9,72	243.279,6	9,09	158.335,6	9,64
7. Total Intereses Pagados	143.890,6	10,82	508.364,9	10,95	102.323,6	12,59	327.923,4	12,25	190.183,5	11,57
8. Ingresos Netos por Intereses	745.105,1	56,01	2.186.110,1	47,09	453.544,8	55,80	1.279.575,3	47,81	853.463,2	51,94
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	-72,1	-0,01	2.164,1	0,05	679,7	0,08	-2.005,7	-0,07	625,4	0,04
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	(72,1)	(0,01)	2.164,1	0,05	679,7	0,08	(2.005,7)	(0,07)	625,4	0,04
16. Gastos de Personal	76.715,9	5,77	297.894,7	6,42	57.778,9	7,11	205.585,6	7,68	141.967,8	8,64
17. Otros Gastos Administrativos	253.643,9	19,07	793.938,3	17,10	155.396,7	19,12	451.321,8	16,86	262.856,6	16,00
18. Total Gastos de Administración	330.359,8	24,83	1.091.833,0	23,52	213.175,6	26,23	656.907,4	24,54	404.824,3	24,64
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	414.673,2	31,17	1.096.441,2	23,62	241.048,9	29,66	620.662,3	23,19	449.264,3	27,34
21. Cargos por Incobrabilidad	167.323,7	12,58	475.968,3	10,25	74.384,2	9,15	216.165,3	8,08	134.854,9	8,21
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	4.251,0	0,52	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	247.349,5	18,59	620.472,9	13,37	162.413,8	19,98	404.496,9	15,11	314.409,5	19,14
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	247.349,5	18,59	620.472,9	13,37	162.413,8	19,98	404.496,9	15,11	314.409,5	19,14
30. Impuesto a las Ganancias	88.830,1	6,68	199.491,3	4,30	49.369,6	6,07	125.963,9	4,71	114.408,3	6,96
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	158.519,4	11,92	420.981,6	9,07	113.044,1	13,91	278.533,1	10,41	200.001,1	12,17
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	158.519,4	11,92	420.981,6	9,07	113.044,1	13,91	278.533,1	10,41	200.001,1	12,17
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	158.519,4	11,92	420.981,6	9,07	113.044,1	13,91	278.533,1	10,41	200.001,1	12,17
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	60.000,0	2,24	30.000,0	1,83
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

CFN S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 ene 2018		31 oct 2017		31 ene 2017		31 oct 2016		31 oct 2015	
	3 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	3 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles 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	5.326.197,7	88,13	4.549.246,2	86,26	3.087.228,7	80,49	2.611.282,7	83,48	1.588.741,3	87,48
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	15.684,1	0,26	8.800,1	0,17	8.220,6	0,21	4.707,9	0,15	10.619,3	0,58
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	167.323,7	2,77	n.a.	-	74.384,2	1,94	n.a.	-	n.a.	-
7. Préstamos Netos de Previsiones	5.174.558,0	85,62	4.558.046,3	86,43	3.021.065,1	78,77	2.615.990,6	83,63	1.599.360,6	88,06
8. Préstamos Brutos	5.341.881,8	88,39	4.558.046,3	86,43	3.095.449,3	80,71	2.615.990,6	83,63	1.599.360,6	88,06
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	391.065,0	6,47	182.080,1	3,45	192.536,8	5,02	92.357,1	2,95	45.526,7	2,51
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	43.680,6	0,72	44.967,5	0,85	37.714,6	0,98	37.973,0	1,21	14.743,5	0,81
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	103.018,1	1,70	39.047,9	0,74	192.160,4	5,01	22.475,6	0,72	28.975,5	1,60
8. Total de Títulos Valores	103.018,1	1,70	39.047,9	0,74	192.160,4	5,01	22.475,6	0,72	28.975,5	1,60
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	5.321.256,7	88,05	4.642.061,7	88,02	3.250.940,0	84,76	2.676.439,1	85,56	1.643.079,6	90,47
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	249.763,3	4,13	228.265,6	4,33	329.697,5	8,60	260.428,6	8,33	68.325,1	3,76
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	8.772,3	0,15	8.989,7	0,17	7.611,6	0,20	7.985,0	0,26	5.539,8	0,31
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	5.669,6	0,09	9.609,1	0,18	10.339,3	0,27	12.222,5	0,39	3.255,4	0,18
8. Impuestos Diferidos	436.675,7	7,23	366.268,7	6,95	230.755,1	6,02	169.837,7	5,43	94.843,4	5,22
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	21.300,9	0,35	18.388,8	0,35	6.009,8	0,16	1.220,3	0,04	1.096,5	0,06
11. Total de Activos	6.043.438,6	100,00	5.273.583,7	100,00	3.835.353,3	100,00	3.128.133,2	100,00	1.816.139,9	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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	443.438,0	7,34	475.281,1	9,01	399.239,9	10,41	134.971,3	4,31	143.000,0	7,87
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	2.584.323,9	42,76	2.190.239,1	41,53	1.857.963,1	48,44	1.687.703,1	53,95	777.230,6	42,80
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	3.027.761,9	50,10	2.665.520,2	50,54	2.257.203,0	58,85	1.822.674,4	58,27	920.230,6	50,67
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	984.691,8	16,29	836.179,4	15,86	223.708,4	5,83	113.467,7	3,63	41.854,8	2,30
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	294,7	0,00	333,8	0,01	n.a.	-	103,3	0,00	1.262,5	0,07
12. Total de Fondos de Largo plazo	984.986,6	16,30	836.513,2	15,86	223.708,4	5,83	113.571,0	3,63	43.117,3	2,37
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	4.012.748,5	66,40	3.502.033,4	66,41	2.480.911,5	64,69	1.936.245,4	61,90	963.347,9	53,04
E. Pasivos No Onerosos										
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	37.023,0	0,61	56.098,0	1,06	28.103,9	0,73	41.070,8	1,31	27.164,6	1,50
4. Pasivos Impositivos corrientes	460.279,8	7,62	446.640,7	8,47	303.222,5	7,91	222.133,4	7,10	152.993,9	8,42
5. Impuestos Diferidos	154.567,2	2,56	52.940,3	1,00	57.530,5	1,50	58.914,8	1,88	52.632,6	2,90
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	24.964,2	0,41	20.534,8	0,39	18.185,9	0,47	35.413,9	1,13	14.179,1	0,78
10. Total de Pasivos	4.689.582,7	77,60	4.078.247,2	77,33	2.887.954,3	75,30	2.293.778,4	73,33	1.210.318,2	66,64
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	1.353.855,9	22,40	1.195.336,4	22,67	947.399,0	24,70	834.354,9	26,67	605.821,8	33,36
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	1.353.855,9	22,40	1.195.336,4	22,67	947.399,0	24,70	834.354,9	26,67	605.821,8	33,36
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	6.043.438,6	100,00	5.273.583,7	100,00	3.835.353,3	100,00	3.128.133,2	100,00	1.816.140,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	917.180,2	15,18	829.067,7	15,72	716.643,9	18,69	664.517,2	21,24	510.978,4	28,14
9. Memo: Capital Elegible	917.180,2	15,18	829.067,7	15,72	716.643,9	18,69	664.517,2	21,24	510.978,4	28,14

CFN S.A.

Ratios

	31 ene 2018	31 oct 2017	31 ene 2017	31 oct 2016	31 oct 2015
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	70,01	72,89	77,28	74,98	76,32
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	70,80	73,59	74,41	75,70	77,65
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	15,19	18,55	18,38	23,48	22,77
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	59,34	59,71	60,71	60,26	63,50
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	46,01	46,71	50,76	50,08	53,46
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	59,34	59,71	60,71	60,26	63,50
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	(0,01)	0,10	0,15	(0,16)	0,07
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	44,34	49,89	46,93	51,42	47,40
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	23,16	26,10	24,29	27,02	26,11
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	129,07	109,38	107,35	85,57	89,56
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	29,07	26,21	27,47	25,53	28,98
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	40,35	43,41	32,62	34,83	30,02
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	76,99	61,90	72,33	55,77	62,68
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	17,34	14,83	18,51	16,64	20,28
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	35,91	32,15	30,40	31,14	36,39
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	49,34	42,00	50,34	38,40	39,87
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	11,11	10,07	12,88	11,46	12,90
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	49,34	42,00	50,34	38,40	39,87
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	11,11	10,07	12,88	11,46	12,90
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	16,36	16,89	19,88	22,46	29,69
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	22,40	22,67	24,70	26,67	33,36
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	21,54	15,00
9. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	n.a.	n.a.	n.a.	21,54	15,00
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	46,45	35,22	47,34	26,19	28,06
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	14,60	68,59	22,61	72,24	36,15
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	17,20	74,24	18,33	63,56	42,07
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	7,34	4,00	6,24	3,54	2,87
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,14	n.a.	2,41	n.a.	n.a.
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	42,79	n.a.	38,63	n.a.	n.a.
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	16,53	15,23	12,47	11,07	7,51
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	13,41	12,99	10,33	10,23	9,96
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	12,99	n.a.	10,23	9,96
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	7,34	4,00	6,24	3,54	2,87
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	9,85	9,46	9,45	28,13	10,31
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 8 de junio de 2018, confirmó (*) las siguientes calificaciones de CFN S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **A-(arg)** Perspectiva **Positiva**.
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A2(arg)**.
- Obligaciones Negociables Serie I Clase B por hasta \$ 350 millones: **A-(arg)** Perspectiva **Positiva**.
- Obligaciones Negociables Serie II Clase A por hasta \$200 millones, ampliable hasta \$500 millones: **A-(arg)** Perspectiva **Positiva**

La calificación se fundamenta en su buena rentabilidad, adecuada calidad de activos en función de su modelo de negocios y sostenidos indicadores de capitalización por encima de la media de sus competidores. También se ha considerado su característica de empresa monoproducto y la aún acotada diversificación de su fondeo.

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

Categoría A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte S.C al 31.10.17, quienes en su dictamen establecen que en su opinión, los estados financieros de la entidad a la fecha de análisis presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de CFN S.A., así como el resultado integral, los cambios de su patrimonio y los flujos de su efectivo, correspondientes al ejercicio económico finalizado a dicha fecha., de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables auditados Deloitte & Co S.A. al 31.01.18, quienes no emiten una opinión respecto de a los estados financieros de CFN S.A. debido al carácter limitado de la auditoría de los estados contables de períodos intermedios.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 8 de septiembre de 2017, disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: desempeño, Capital, perspectivas y tamaño y diversificación.

* 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.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró la siguiente la información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.10.2017), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balance Intermedio (31.01.2018), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplementos de Precios de las ONs, disponibles en www.cnv.gob.ar.

Anexo III

Características de las emisiones:

Obligaciones Negociables Serie I Clase B: Se trata de una serie por hasta \$350 millones. Las obligaciones son a 24 meses de plazo, a tasa variable más margen a licitar, con la salvedad que para el primer Período de Interés se podrá establecer una tasa mínima, la que se informará mediante un aviso a publicar con posterioridad al aviso de suscripción y con anterioridad al inicio del Período de Licitación. Los intereses serán pagados en forma trimestral, mientras que la amortización de capital se dará a los 18, 21 y 24 meses (33.33%, 33.33% y 33.34% respectivamente).

Las Obligaciones Negociables Serie I Clase B fueron emitidas el 07.12.2016 por un monto de \$113.541.664 y con un vencimiento al 07.12.2018. Las mismas se emitieron a una tasa variable Badlar más un margen de 500 puntos básicos.

Obligaciones Negociables Serie II Clase A: Se trata de una serie por hasta \$200 millones, ampliable hasta \$500 millones. Las obligaciones son a 24 meses de plazo, a tasa variable más margen a licitar, con la salvedad que para el primer Período de Interés se podrá establecer una tasa mínima, la que se informará mediante un aviso a publicar con posterioridad al aviso de suscripción y con anterioridad al inicio del Período de Licitación. Los intereses serán pagados en forma trimestral, mientras que la amortización de capital se dará a los 18, 21 y 24 meses (33.33%, 33.33% y 33.34% respectivamente).

El monto global de las Clases A y B no podrá superar los \$500 millones en conjunto.

Los siguientes términos y condiciones deben ser leídos en forma conjunta con el Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Serie II Clase A fueron emitidas el 24.10.2017 por un monto de \$.350.100.000 y con un vencimiento al 24.10.2019. Las mismas se emitieron a una tasa variable Badlar más un margen de 600 puntos básicos.

En tanto, respecto a las Obligaciones Negociables Serie II Clase B se declaró desierta la emisión.

Anexo IV

Glosario

Spread: diferencia.

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.

PN: Patrimonio Neto

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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.