

Banco Comafi S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA-(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Clase 22 por hasta \$700 millones	AA-(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Negativa
--------------------------------------	----------

Resumen Financiero

Millones	31/03/2021	31/03/2020
Activos (USD)	1.731,9	1.224,0
Activos (Pesos)	145.726,8	102.995,1
Patrimonio Neto (Pesos)	16.499,5	13.036,4
Resultado Neto (Pesos)	286,3	803,1
ROA (%)	0,8	3,3
ROE (%)	7,1	25,7
PN/ Activos (%)	11,3	12,7

Tipo de cbio de Referencia BCRA: 3103/2021-91985

Estados Financieros en Moneda Homogénea

Criterios relacionados

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

Informe Relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.](#)

[Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero](#)

Analistas

Analista Principal

María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

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

Responsable del Sector

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

Perfil

Banco Comafi S.A. (Comafi) es un banco comercial universal con foco en los sectores minorista y MiPyMEs. Su estrategia se completa con la oferta de productos y servicios financieros sofisticados, en algunos casos tailor-made, relacionados con banca corporativa, privada, de inversión, comercio exterior, trading, leasing y negocios fiduciarios. La entidad es emisora exclusiva de Programas de CEDEAR (Certificados de Depósito Argentino) que representan inversiones en valores extranjeros, tanto acciones (Cedears Equities) como bonos corporativos (Cedears Corporates).

Factores relevantes de la calificación

Suba de la calificación. FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, decidió subir la calificación de Corto Plazo de Banco Comafi S.A. a A1+(arg) desde A1(arg), sustentada en la holgada posición de liquidez que mantiene de manera sostenida, así como en la elevada participación de las captaciones a la vista en el fondeo, favorecida por su rol de agente de custodia de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión.

Contexto operativo débil. Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica y renegociación de la deuda pública, la Calificadora espera un impacto sobre la cartera de las entidades que dependerá del ritmo de recuperación de la actividad y de la incertidumbre que aún presenta el entorno. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Holgada posición de liquidez. A mar'21 la liquidez inmediata ((Disponibilidades + Leliqs + op de pase + call a 30 días) / (Depósitos + Pasivos financieros de hasta un año) es del 71,9%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren el 86,7% de los pasivos financieros a dicho plazo, lo cual se considera muy bueno en virtud del corto plazo de sus activos, la diversificación de sus fuentes de fondeo, la adecuada granularidad de los depósitos y la significativa participación de las captaciones a la vista en el total (65,9% de los depósitos del sector privado no financiero a mar'21).

Adecuado desempeño. Históricamente la entidad exhibió adecuados y sostenidos niveles de retorno, sustentados en la diversificación de sus fuentes de ingresos y un buen control del gasto. A mar'21 el resultado operativo, registró una contracción interanual del 9,6% explicada exclusivamente por el mayor impacto del impuesto sobre los ingresos brutos, ya que excluyendo dicho concepto los costos de estructura reportaron una contracción interanual del 5,1% en valores homogéneos. Las altas tasas de inflación del trimestre ocasionaron una pérdida por la posición monetaria neta aunque, de todas formas, el banco alcanzó retornos levemente positivos. Para los próximos meses se espera que la rentabilidad disminuya en el sistema en su conjunto, por el retorno a la normativa regular de clasificación de deudores y mayor mora, aunque el control de la tasa inflación podría ocasionar una menor presión sobre los resultados.

Adecuada calidad de activos. A mar'21 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 3,3%, superior al de la media de bancos privados nacionales (2,4%), pero inferior al reportado por Comafi a mar'20 (7,1%). Sin embargo, los indicadores de mora, como los del resto de las entidades, presentan desvíos derivados de la aplicación de la normativa emitida por el Banco

Central, que flexibilizó la clasificación de deudores, por lo cual no resulta posible estimar el nivel de irregularidad promedio del mercado. Las provisiones cubren 1,7 veces la cartera irregular y el 5,6% del total de financiaciones, lo cual se considera bueno, en virtud de la adecuada granularidad de los créditos. Adicionalmente, el 65,8% de la cartera irregular está cubierto con garantías preferidas.

Adecuada capitalización. El ratio PN Tangible/Activos tangibles es del 11,0% a mar'21, levemente inferior al reportado a mar'20 (12,2%), lo cual obedece al crecimiento interanual en términos reales del activo, en tanto que el de capital ajustado/ activos ponderados por riesgo es 26,8%, vs 20,9% a mar'20. El incremento se explica por la alta proporción de activos líquidos, en especial letras de liquidez del BCRA.

Acotada exposición al sector público. A mar'21 Comafi presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, de \$ 82.201,2 millones, equivalente al 56,4% del activo y 5,0 veces el PN. Sin embargo, el 87,5% corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposición sería del 7,0% del activo y 62,1% del patrimonio neto.

Sensibilidad de la Calificación

Entorno operativo. Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundice el deterioro del entorno operativo puede afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre y desacelerar la inflación, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Perfil

Comafi S.A. comenzó a operar en 1984, como agente de mercado abierto especializado en trading de títulos públicos, pases y otras operaciones financieras. En 1992 ingresó al negocio bancario, mediante la adquisición del Banco di Napoli, convirtiéndose así en una entidad mayorista con activa participación en compra y venta de bonos y acciones, banca corporativa y de inversión, y operaciones de mercados de capitales.

El crecimiento sostenido de Banco Comafi se consolidó a partir de su expansión al sector financiero minorista. En 2002 asumió los pasivos del ex Scotiabank Quilmes y posteriormente adquirió la cartera de tarjetas de crédito de Providian. Estas operaciones le permitieron incrementar en forma importante sus operaciones y su posicionamiento de mercado – sobre todo en tarjetas de crédito -. Además, vio fortalecida su red de sucursales y su presencia en el Área Metropolitana.

En febrero de 2009 Comafi adquirió de la Sucursal de Citibank N.A., la cartera de Tarjetas de Crédito Provencred-VISA de aproximadamente 62.000 tarjetas por un valor de deuda aproximado de \$ 45 millones; y en 2010 adquirió las operaciones locales de The Royal Bank of Scotland NV (antes ABN Amro Sucursal Argentina) para continuar desarrollando la presencia del Banco en banca corporativa y de inversión.

En diciembre de 2013 adquirió la cartera de créditos y contratos de la tarjeta de crédito de Diners Club Argentina. La operación implicó la incorporación de 90 mil nuevos contratos de tarjeta de crédito y contribuyó a ampliar más de un 60% la cartera total de dicho producto del banco. Asimismo, la transacción incluyó un acuerdo de participación en el sistema internacional de Tarjetas Diners (“Network Participation Agreement”) y de licencia de marca (“Trademark Licence Agreement”).

En may'17 el BCRA autorizó la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A. en Argentina por parte de Comafi, lo cual le permitió fortalecer sus ventajas competitivas en la provisión de servicios financieros para inversores institucionales en la operatoria en la que Deutsche Bank se especializaba, es decir, actuar como depositario de fondos comunes de inversión no vinculados a entidades financieras y participar como fiduciario en los fideicomisos en garantía para la emisión de bonos provinciales y en la emisión de CEDEARS (Certificados de Depósito Argentino), negocio en el que actualmente posee el liderazgo exclusivo.

La referida transacción le permitió al banco el acceso a nichos de negocios más sofisticados, con menor requerimiento de capital, para los cuales tiene el know how, así como a fondeo de menor costo proveniente de su actividad de custodia.

En 2019 Comafi fue reduciendo significativamente su participación en el negocio de financiación al consumo, en virtud de la difícil situación que atravesaba el segmento, con reducción de la demanda y aumento de la mora, vendiendo algunas sucursales de Provencred, cerrando otras y convirtiendo en sucursales del banco otras localizadas donde el banco no tenía presencia.

Su estrategia le ha permitido lograr un adecuado posicionamiento dentro del sistema financiero. A feb'21 la entidad ocupa la posición 18 en términos de activos, 17 por depósitos y 20 por préstamos, con un market share del 1,0%, 1,1% y 0,6%, respectivamente, en el sistema financiero argentino compuesto por 80 entidades. Asimismo, ha desarrollado específicamente determinados nichos de negocios en los cuales presenta ventajas competitivas en virtud de su expertise. Así, por ejemplo, Comafi es emisor exclusivo de Programas de CEDEARS de Acciones y de Bonos Corporativos y mantiene una significativa participación de mercado en los negocio de custodia, leasing y Pymes.

Estrategia

A partir de marzo 2020, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19 a los países de la región, las medidas adoptadas por el gobierno a efectos de mitigar los efectos de la pandemia (aislamiento social obligatorio, suspensión total de actividades no esenciales) profundizaron el deterioro de la economía con un fuerte impacto sobre la actividad, el empleo y la cadena de pagos.

En este escenario, Comafi, como la mayoría de las entidades del sistema, se focalizó en mejorar los niveles de productividad comercial y de eficiencia operativa, con énfasis en el control de gastos, e incrementar las inversiones en sistemas para alcanzar competitividad en banca digital.

Desde el punto de vista de la eficiencia comercial, priorizó las líneas de negocio en las que posee liderazgo, como PyMEs y empresas medianas. También inició en 2020 una plataforma para leasing. En banca de individuos, redujo su exposición en los segmentos de renta baja y se focalizó en captar cuentas sueldo y clientes de renta media y alta. Por otra parte, continuó desarrollando los negocios de custodia, local e internacional, en los cuales posee vasto expertise. En definitiva, comenzó a consolidar una posición de liderazgo como banco de servicios globales. Para ello continuó renovando y profesionalizando su management, tanto a través de la reasignación de recursos internos como de la incorporación de funcionarios provenientes del mercado.

Con respecto a la estrategia de mejorar su eficiencia operativa, trabajó sobre dos pilares: la racionalización de las unidades de negocios y el desarrollo de la banca digital que le permita aumentar de manera significativa su volumen de negocios con la misma red de distribución. En este aspecto, se planteó como objetivo el de incrementar la digitalización en los servicios que ofrece. En un escenario de contracción de la demanda de crédito y reducción de spreads, el banco se orientó a las mejoras de procesos y la digitalización para lograr una estructura más eficiente.

Para el presente ejercicio, Comafi proyecta profundizar la estrategia planteada en 2020, con foco en el desarrollo de la banca digital, orientado tanto a mejorar el grado de satisfacción del cliente como a favorecer la productividad y el nivel de eficiencia del banco. Entre los primeros se podría mencionar el desarrollo de un nuevo home banking para empresas y otro para individuos, que se están llevando a cabo. Entre los segundos, el desarrollo de un onboarding digital que le permitirá contar con legajo digital así como optimizar sus procesos. Así, para la gestión integral del gasto, se generan flujos de aprobación de los mismos a través de la app.

A fin de mejorar la eficiencia operativa, en un escenario de contracción de spreads impuesta por las regulaciones (tasas máximas para créditos, mínimas para depósitos, restricciones al cobro o ajuste de comisiones) Comafi proyecta adecuar su red de distribución, ya sea fusionando sucursales cercanas o instalando otras con mayor componente tecnológico en ciudades con mayor demanda de este tipo de sucursal.

Se espera que la participación del banco continúe incrementándose en los próximos meses, una vez superados los efectos de la pandemia, en virtud de la capacidad de la gerencia para desarrollar nuevos negocios y adaptarse a los cambios en las condiciones del mercado.

Desempeño

Entorno Operativo

En septiembre 2019 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) ante el persistente deterioro del entorno

operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la alta incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

Hasta febrero 2020, el sostenido proceso recesivo por el que atravesaba la economía local y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno y la reestructuración de la deuda externa derivaron en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambios, aceleración de la inflación y deterioro del ingreso real y el empleo, que en los bancos se tradujo en una fuerte contracción del crédito, caída de depósitos en moneda extranjera, altas posiciones de liquidez en los balances (con el Banco Central de la República Argentina (BCRA) como principal contraparte), deterioro de su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que registraron una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado, restricciones cambiarias y el sostenido aumento de la morosidad.

A partir de marzo, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19 a los países de la región, se produjo una situación sin precedentes en la cual las medidas adoptadas por el gobierno a efectos de mitigar los efectos de la pandemia (aislamiento social obligatorio, suspensión total de actividades no esenciales) profundizaron el deterioro de la economía con un fuerte impacto sobre la actividad, el empleo y la cadena de pagos.

El BCRA, así como otros entes de contralor en la mayoría de los países, creó un marco regulatorio tendiente a que el sistema financiero apoye tanto a empresas como a individuos para atenuar el impacto de la crisis que generó el COVID-19 en el sector productivo local y en la cadena de pagos en el corto plazo. Si bien estas medidas aliviaron la situación de muchas unidades económicas, no han sido eficaces para mitigar el fuerte efecto negativo sobre la economía local.

La magnitud de la crisis, así como la velocidad de salida de la misma, dependerá del plan económico post-pandemia que diseñe el gobierno, cuya capacidad de soporte se encuentra limitada dado el déficit fiscal primario acumulado con un acceso restringido al mercado de capitales.

A este escenario se suma la fuerte erosión de las reservas internacionales, que obligó al BCRA a adoptar una serie de medidas tendientes a limitar las operaciones en el mercado de cambios, tanto para individuos como para personas jurídicas. En este marco, entre otras medidas, restringió el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) para la cancelación de deuda en moneda extranjera cuyo vencimiento operase entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021, poniendo en riesgo la capacidad de pago de algunos corporativos y entidades financieras. Esta medida se extendió posteriormente a los vencimientos de capital programados entre el 01.04.2021 y el 31.12.2021.

En este marco las entidades, en general, están asignando sus recursos de manera prioritaria al desarrollo de la banca digital: uso de medios electrónicos y avances tecnológicos, que les permitan otorgar a sus clientes una buena calidad de servicios frente a las restricciones impuestas a la atención presencial como consecuencia de la pandemia, así como ganar eficiencia operativa en un contexto de estancamiento de la actividad, contracción de los márgenes y bajas tasas de mercado

Con relación al otorgamiento de créditos, se han focalizado en resguardar la calidad de su cartera reduciendo su madurez al muy corto plazo. Asimismo, muchas instituciones han realizado emisiones a menos de un año, dada la elevada liquidez del mercado, principalmente con el fin de cancelar pasivos más costosos o prepararse para otras aplicaciones futuras, aprovechando el contexto de bajas tasas.

Si bien los bancos reportan actualmente una buena posición de capital y liquidez, cabe señalar que los datos no exhiben la morosidad real de las carteras en virtud de la flexibilización

otorgada por el BCRA para la clasificación de deudores. A partir de junio rige la normativa pre-pandemia en esta materia, por lo cual FIX estima que recién hacia el segundo semestre de 2021 se reflejará la verdadera morosidad del sistema financiero. En este sentido, en general han efectuado provisiones en exceso respecto de la mora registrada, que atenuarían el impacto. FIX considera que en un contexto de menor flexibilidad de ajuste de tasas, una caída de las comisiones cobradas, una reducción de su volumen de negocios que afectan su flujo de ingresos, mayores niveles de mora, sumados a la fuerte presión sobre los resultados de la posición monetaria neta en un escenario de alta inflación, podrían afectar de manera significativa los niveles de rentabilidad de las entidades y, consecuentemente, la generación interna de capital.

Desempeño de la Entidad

Buen desempeño sostenido					
(%)					
		Mar'21	Dic'20	Mar'20	Dic'19
Ingresos Netos por Intereses/ Rentables Promedio	Activos	6,90	14,53	19,45	18,08
Gastos de Administración / Total de Ingresos		74,12	68,67	67,14	59,93
Cargos por Incobrabilidad / Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	Resultado Operativo	9,28	25,43	26,27	58,62
Resultado Operativo / Activos Promedio		3,33	4,27	5,00	3,89
Ingresos Netos por Intereses – Cargos por Incobrabilidad / Activos Promedio		6,48	12,59	16,84	10,18
Resultado Neto / Patrimonio Neto Promedio		7,09	19,91	25,74	8,73

Estados financieros en moneda homogénea de mar'21

Fuente: Banco Comafi S.A.

Comafi exhibe un buen desempeño histórico, sustentado en la adecuada diversificación de sus fuentes de ingresos y en el control de los costos de estructura. A mar'21 los intereses pagados registran un incremento interanual del 79,8% en moneda homogénea, lo cual obedece básicamente al fuerte aumento de los depósitos (61,8% interanual en valores homogéneos) pero también a la mayor tasa definida regulatoriamente como piso para las captaciones a plazo y al aumento de la tasa para los depósitos remunerados.

Los ingresos brutos por intereses, en tanto, registran un incremento interanual del 15,0% en moneda homogénea, en virtud del fuerte aumento de los intereses por operaciones de pase, ya que los intereses por títulos públicos reportaron una contracción interanual del 49,1% y los derivados de préstamos se redujeron un 18,8%, tanto por efecto de las tasas de interés de los créditos para inversión productiva y el tope de tasas para las tarjetas de crédito como por la contracción del crédito.

A mar'21 los intereses por operaciones de pase son el principal componente de los ingresos por intereses (46,9%, vs 8,5% a mar'20), en tanto que los derivados de préstamos alcanzan el 33,4% (vs 47,4% a mar'20) y los obtenidos por títulos públicos el 19,5% (vs 44,1%). Como resultado, los ingresos netos por intereses reportaron una contracción interanual del 40,0% en moneda homogénea. Sin embargo, se señala que una porción del fondeo se alocó en leliqs y títulos soberanos y la ganancia obtenida de dicha operatoria se ve reflejada en el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Los ingresos netos por servicios, por su parte, registraron una caída interanual del 6,1% en moneda homogénea, tanto como consecuencia de las menores comisiones vinculadas con créditos, obligaciones y tarjetas de crédito derivadas de la regulación, como de mayores comisiones pagadas por retribución de servicios. El resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, en tanto, alcanzó un nivel equivalente a 5,8 veces el reportado a mar'20, el resultado por diferencias de cotización se mantuvo prácticamente en el mismo nivel (0,9% de incremento interanual) y los otros ingresos operativos registraron un incremento interanual del 46,4% debido a la desafectación de previsiones.

A mar'21 el 42,4% de los ingresos operativos netos proviene de los ingresos netos por intereses (vs 65,9% a mar'20), en tanto que el 21,3% corresponde a resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados (vs 3,4%), 17,2% a otros ingresos operativos (vs 10,9%), 16,6% a comisiones (vs 17,4% a mar'20) y 2,6% a diferencias de cotización (vs 2,4%).

Se estima que Comafi enfrenta el desafío de consolidar este nivel de ingresos netos en un escenario de caída de la actividad económica y el empleo, así como crecientes restricciones regulatorias.

A mar'21 la principal fuente de ingresos del banco estuvo constituida por los intereses por operaciones de pase, que explican el 33,9% del total de ingresos operativos (vs 6,7% a mar'20). En segundo lugar, los intereses por títulos públicos

Gráfico #1: Desagregación de Ingresos (Mar'21 vs Mar'20)



Fuente: FIX en base Banco Comafi S.A.

representan el 14,1% de los ingresos operativos (vs 34,6% a mar'20), seguidos por el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que alcanzan el 10,2% de los ingresos operativos (vs 2,2% a mar'20), los intereses por otros préstamos, que alcanzan el 9,0%, (vs 10,6% a mar'20) y se componen básicamente de financiaciones a empresas para capital de trabajo, otros préstamos a empresas de corto plazo, sindicados y prefinanciación de exportaciones, los otros ingresos operativos (8,3%, vs 7,0% a mar'20), que incluyen principalmente previsiones desafectadas y resultado por otros créditos por intermediación financiera y los ingresos netos por servicios (8,0%, vs 11,2% a mar'20).

El resto de los ingresos operativos está constituido por intereses por documentos (3,7% vs 4,8%), seguidos por arrendamientos financieros (3,7% vs 4,1%), intereses por préstamos de tarjetas de crédito, que alcanzan al 3,2% (vs 7,1% a mar'20), intereses por préstamos personales, que representan el 2,5% de los ingresos operativos (vs 7,9% a mar'20), diferencias de cambio (1,2%, vs 1,5% a mar'20) e intereses por adelantos en cuenta corriente (1,1% vs 0,3% a mar'20).

Asimismo, sumando todos los conceptos de préstamos, se observa que el 24,3% de los ingresos operativos proviene de dicha fuente (vs 37,0% a mar'20). Se considera que Comafi

tiene una base estable y bien diversificada de ingresos genuinos, sustentada en la capacidad del management para generar variadas fuentes de ingresos en base a su estrategia de negocios.

Se estima que la estructura de ingresos del banco seguirá exhibiendo una buena diversificación, con una mayor contribución de los ingresos netos por servicios e intereses, en línea con la estrategia del banco de explotar nichos de negocios más sofisticados en los que presenta ventajas competitivas. Se señala además que Comafi ha sido muy activo en el otorgamiento de financiación a Pymes con tasa regulada al 24%, con especial foco en la gestión del riesgo.

A mar'21 los gastos en personal registraron un incremento interanual del 2,0% en moneda homogénea, básicamente en virtud del aumento de personal derivado de la incorporación al banco de algunas sucursales de Provincred, en tanto que los otros gastos operativos reportaron un crecimiento interanual del 43,8%, que obedece exclusivamente al mayor impacto del impuesto sobre los ingresos brutos (73,1% interanual). Excluyendo dicho concepto, los otros gastos de administración exhibieron una contracción interanual del 11,4% en tanto que los gastos administrativos totales tuvieron una reducción del 5,1% en moneda homogénea.

La entidad se ha focalizado en mejorar el ratio de eficiencia operativa focalizándose en el control del gasto. En términos de stock, a mar'21 los gastos administrativos totales alcanzan el 9,8% del activo promedio, vs 13,5% a mar'20. Sin embargo, en términos de flujo los indicadores de eficiencia reportaron un deterioro, en virtud de la contracción de los ingresos operativos en moneda homogénea y el aumento de los otros gastos operativos como consecuencia del mayor impacto del impuesto sobre los ingresos brutos. A esa fecha, la relación Gastos de Administración/Ingresos es del 74,1% (vs 67,1% a mar'20). FIX estima que los indicadores de eficiencia de Comafi tenderán a mejorar en los próximos períodos, con el soporte de la banca digital.

A mar'21 los cargos por incobrabilidad registraron una contracción interanual del 72,7%, en moneda homogénea producto de la significativa desafectación de provisiones producida durante el trimestre. Así, el ratio Cargos por Incobrabilidad/total sobre financiaciones alcanzó a mar'21 a 1,5% desde 4,1% a mar'20. FIX estima que los cargos por incobrabilidad podrían exhibir una tendencia creciente en los próximos períodos, debido a la mayor morosidad esperada en el sistema.

Riesgos

Administración de Riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo de Comafi es el de crédito. En este sentido, la entidad ha definido un sistema de gestión integral de riesgos basado en cinco pilares:

- Estrategias y Políticas aprobadas por el Directorio, que marcan el rumbo y los lineamientos generales que se consideran apropiados para la gestión de cada riesgo.
- Estructura Organizacional que permita implementar efectivamente la estrategia y políticas aprobadas y que comprende además del Comité de Gestión de Riesgos, unidades específicas de control de cada riesgo en particular y unidades de control y soporte de las anteriores.
- Marco Metodológico que comprende las herramientas de medición y monitoreo y los procesos de control aplicados a la gestión integral y a la de cada uno de los riesgos en particular.
- Gestión y toma de decisiones que incluye los procesos de evaluación y seguimiento, la gestión preventiva y la aplicación de alertas y mitigadores de riesgo aprobados e implementados en cada caso así como los aspectos relacionados con la puesta en marcha de los respectivos planes de contingencia aprobados.

- Transparencia en la información al público mediante la publicación de información relevante que permita a los usuarios evaluar la solidez del marco de gestión de riesgos implementado y la manera en que se administra cada riesgo.

A fin de reducir el riesgo crediticio, la entidad ha definido una política que incluye un selectivo mercado objetivo, adecuadas políticas de diversificación en cantidad de clientes y sectores de la economía, una adecuada relación de incobrabilidad probable respecto de los ingresos esperados y establecido distintos segmentos de clientes, con diferentes tratamientos en materia de otorgamiento, seguimiento y recupero.

Asimismo, el banco conserva en funciones dentro de su estructura una Gerencia de Área a cargo del control y la administración de los riesgos crediticios, la cual mantiene independencia de las áreas comerciales con el fin de asegurar un adecuado balance en los procesos de evaluación y aprobación de créditos, así como el monitoreo de los riesgos de crédito.

Riesgo crediticio

Adecuada Calidad de Activos

(%)	Mar'21	Dic'20	Mar'20	Dic'19
Crecimiento de Préstamos Brutos (Ytd*)	(13,58)	(19,55)	(0,90)	(32,19)
Préstamos Irregulares / Préstamos Brutos	3,27	4,98	7,06	8,51
Previsiones / Total de Financiaciones	5,58	6,74	7,68	7,95
Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	(4,92)	(4,18)	(2,15)	2,14
Cargos por Incob. / Total de Financiaciones Prom.	1,49	4,25	4,11	10,91

*Ytd: Year-to-date / Estados financieros en moneda homogénea de mar'21

Fuente: Banco Comafi S.A.

Durante el trimestre finalizado a mar'21 los préstamos brutos al sector privado reportaron una disminución del 13,6%, frente al crecimiento registrado en el promedio del sistema (5,7%). La mayor contracción se registró en los préstamos personales, en línea con su estrategia de reducir su exposición en consumo, así como en descuento de documentos y otros préstamos. Con relación a mar'20 el total de préstamos brutos se redujo un 29,9%, siendo los mismos tipos de créditos los que presentaron mayor contracción.

A mar'21 la cartera de consumo redujo su participación relativa al 32,6% del total de financiaciones desde el 33,7% a mar'20, en tanto que la comercial se incrementó al 67,4%, desde el 66,3%, en línea con su estrategia de apoyar al segmento de pymes, con foco en la gestión de riesgos. En el segmento de consumo, el banco ha focalizado el crecimiento de su cartera de préstamos en individuos de renta media y alta, en tanto que en el comercial asiste tanto a pymes como a medianas y grandes empresas. La concentración por deudor de su cartera de créditos continúa exhibiendo una adecuada y estable granularidad. A mar'21 los primeros 10 deudores representan el 16% del total de financiaciones.

A mar'20 el 36,7% de la cartera de préstamos está constituido por Otros Préstamos (vs 43,5% a mar'20), en tanto que el 20,3% corresponde a financiaci3nes a trav3s de tarjetas de crédito (vs 18,3% a mar'20), el 17,2% a créditos por arrendamientos financieros (vs 13,8%), el 9,0% a adelantos en cuenta corriente (vs 6,7%), el 7,0% a financiaci3nes al sector financiero (vs 1,3%), el 6,5% está compuesto por préstamos personales (vs 12,2% a mar'20) y el 3,3% a descuento de documentos (vs 4,2%).

Gráfico#2: Desagregación de la Cartera de Préstamos - Mar'21



La calidad de activos de Comafi es adecuada. A mar'21 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 3,3%, superior al de la media de bancos privados nacionales (2,4%), pero inferior al reportado por Comafi a mar'20 (7,1%), a pesar de la contracci3n del crédito (a mar'21 los préstamos al sector privado disminuyeron un 13,6% respecto de dic'20 en valores homogéneos). Las provisiones cubren el 170,5% de la cartera irregular y el 5,6% del total de financiaci3nes, lo cual se estima adecuado. Adem3s, el 65,8% de la cartera irregular se encuentra cubierta con garantías preferidas.

Riesgo de mercado

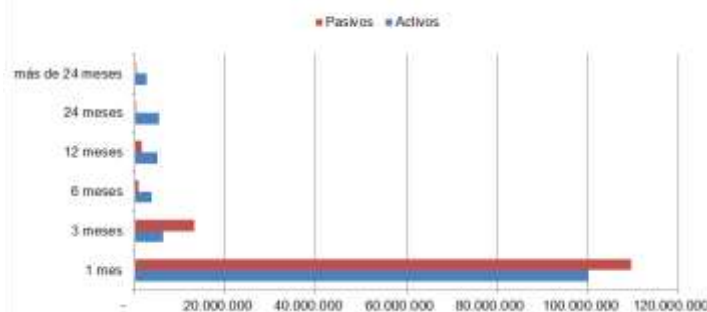
El riesgo de mercado es monitoreado a trav3s de políti3as definidas y controladas por el Comité de Administraci3n de Activos y Pasivos en relaci3n a tasas, coberturas y mercados. La Gerencia Financiera realiza adem3s un monitoreo constante de la cartera involucrada en estas operaciones para evitar que se generen riesgos adicionales en este tipo de operaciones.

A mar'21 Comafi presenta una exposici3n al sector público, básicamente en títulos, de \$ 82.201,2 millones, equivalente al 56,4% del activo y 5,0 veces el PN. Sin embargo, el 87,5% corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposici3n sería del 7,0% del activo y 62,1% del patrimonio neto.

Riesgo de Liquidez

A fin de acotar el riesgo de liquidez el banco promueve activamente la diversificaci3n de sus pasivos por contraparte individual, tipo de depositante, instrumento, plazo y mercado. Las iniciativas comerciales se han orientado a incrementar y atomizar su

Gráfico #3. Descalce de Plazos - Mar'21



base de fondos, particularmente los minoristas y una mayor transaccionalidad de los mismos. La Gerencia Financiera del banco controla este riesgo mediante la determinaci3n de la Reserva Voluntaria de Liquidez (en exceso de la exigencia mínima), el monitoreo de la Curva de Tasas de Interés Pasiva sobre la base de las tasas de referencia en el mercado, y el monitoreo permanente de descalce de plazos.

FIX considera que el descalce de plazos del banco es acotado dada la adecuada posición en activos líquidos del balance y la corta duración promedio de su cartera de financiaciones (a mar'21 el 31,9% de la cartera vence dentro de los 30 días y el 49,8% dentro de los 90 días) lo que le provee un apropiado calce de plazo con sus pasivos. Por otra parte, a mar'21 el 65,9% de los depósitos del sector privado son transaccionales, los cuales se consideran más estables.

Descalce de plazos - Banco Comafi S.A.						
mar'21	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Activos						
Activos líquidos (disp. + liqui)	31.216.088					
Operaciones de pase	57.871.343					
Financiaciones al Sector Financiero	1.194.508	441.088	-	143.292	626.244	-
Financiaciones al Sector público	103	-	-	-	-	-
Financiaciones al SPNF y residentes en el exterior	10.015.324	5.847.414	3.811.259	4.856.850	4.831.410	2.868.281
	100.298.176	6.288.502	3.811.259	5.000.142	5.457.654	2.868.281
Estructura de vencimientos del Activo	81,2%	5,1%	3,1%	4,0%	4,4%	2,2%
Pasivos						
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Depósitos de Sector Público no Financiero	1.621.293	7.766	-	-	-	-
Depósitos del Sector Financiero	6.428	-	-	-	-	-
Depósitos del Sector Privado no Financiero	104.087.401	13.093.835	712.348	1.216.481	893	-
Financiaciones del BCRA y otras Entidades Financie	81.259	124.859	166.079	458.051	397.364	401.538
Instrumentos Derivados	64.885	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Financieros	3.852.188	6.542	12.430	13.593	23.224	13.059
	109.713.454	13.232.822	890.855	1.688.105	421.481	414.597
Estructura de vencimientos del Pasivo	86,8%	10,6%	0,7%	1,3%	0,3%	0,3%
	a 30 días	a 90 días	a 180 días	a 365 días	a 2 años	a más de 2 años
Descalce por tramo	- 9.415.278	- 6.944.320	2.920.404	3.312.037	5.036.173	2.253.684
Descalce acumulado	- 9.415.278	- 16.359.598	- 13.439.194	- 10.127.157	- 5.090.984	- 2.837.300
Pasivos descubiertos	- 8,6%	- 62,5%	327,8%	196,2%	1194,9%	n.a.

Fuente: Banco Comafi S.A.

Riesgo de tasa de interés

El management controla adecuadamente este riesgo a través de un profundo seguimiento de los reportes de la Gerencia Financiera sobre la evolución diaria de préstamos y depósitos. Asimismo, esta gerencia establece las tasas de interés que se deben aplicar a nivel de activos y pasivos. Adicionalmente, se realizan controles por capitales mínimos por riesgo de tasa que contemplan principalmente el descalce temporal.

Fondeo y Liquidez

Buena diversificación de fondeo

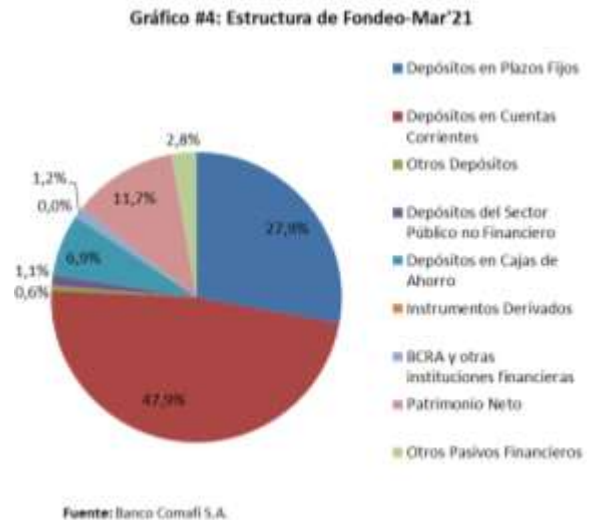
(%)	Mar'21	Dic'20	Mar'20	Dic'19
Préstamos / Depósitos de Clientes	25,61	32,25	59,09	66,67
Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	175,01	178,43	20,50	63,74
Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	93,98	93,14	84,22	83,12

Estados financieros en moneda homogénea de mar'21

Fuente: Banco Comafi S.A.

La principal fuente de fondos del banco la constituyen los depósitos, que representan el 95,6% de los pasivos financieros a mar'21. Los mismos exhiben una razonable granularidad: los 10 primeros depositantes representan el 42% del total (vs 37% a dic'20).

A mar'21 la principal fuente de fondeo la constituyen los depósitos en cuenta corriente, que representan el 47,9% del fondeo total (vs 37,3% a mar'20) y se componen básicamente de cuentas remuneradas. La segunda mayor fuente de fondeo está conformada por los depósitos a plazo, que alcanzan al 27,9% del fondeo total (vs 24,4% a mar'20) e incluyen las cuentas de inversiones, seguida por el capital propio, que conforma el 11,7% del fondeo (vs 13,2% a mar'20), las captaciones en cajas de ahorro, que explican el 6,5% (vs 11,4% a mar'20). Por lo tanto, a mar'21 el 54,4% del fondeo proviene de cuentas a la vista (vs 48,7% a mar'20). Si bien una proporción significativa de las colocaciones en cuenta corriente corresponde a cuentas remuneradas, las cuales son institucionales y se consideran en general más volátiles, el banco aplica los fondos derivados de estas transacciones a la compra de letras de liquidez del Banco Central de muy corto plazo. Por otra parte, el hecho de que el banco sea a su vez agente de custodia de los fondos de muchos de esos inversores, mitiga el riesgo de volatilidad.



El 2,8% del fondeo deriva de otros pasivos financieros (vs 5,1% a mar'20), entre los que se incluyen instrumentos derivados, obligaciones por financiación de compras, retenciones y percepciones, en tanto que el 1,2% deriva de financiaciones de entidades financieras locales, así como de bancos y organismos internacionales (vs 0,8%), el 1,1% de depósitos del sector público no financiero (vs 2,3%) y el 0,6% proviene de otros depósitos (vs 2,5% a mar'20). A mar'21 se observa una mayor participación de los depósitos en el fondeo, especialmente de las captaciones a la vista.

El 2,8% del fondeo deriva de otros pasivos financieros (vs 5,1% a mar'20), entre los que se incluyen instrumentos derivados, obligaciones por financiación de compras, retenciones y percepciones, en tanto que el 1,2% deriva de financiaciones de entidades financieras locales, así como de bancos y organismos internacionales (vs 0,8%), el 1,1% de depósitos del sector público no financiero (vs 2,3%) y el 0,6% proviene de otros depósitos (vs 2,5% a mar'20). A mar'21 se observa una mayor participación de los depósitos en el fondeo, especialmente de las captaciones a la vista.

A fin de diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de sus pasivos el banco conserva una activa participación en el mercado de capitales. Actualmente, Comafi mantiene vigente un Programa Global de emisión de obligaciones negociables por un monto máximo de USD 200 millones o su equivalente en otras monedas, bajo el cual ha emitido a la fecha 21 clases las cuales se encuentran canceladas.

La entidad también tiene una buena presencia en el mercado de fideicomisos financieros, en el cual posee amplia experiencia, habiendo sido pionero en la emisión y colocación de dichos instrumentos de deuda.

El banco opera con holgados niveles de liquidez. A mar'21 la liquidez inmediata ((Disponibilidades + Leliqs + op de pase + call a 30 días) / (Depósitos + Pasivos financieros de hasta un año) es del 71,9%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren el 86,7% de los pasivos financieros a dicho plazo, lo cual se considera muy bueno en virtud del corto plazo de sus activos, la diversificación de sus fuentes de fondeo, la razonable granularidad de los depósitos y la significativa participación de las captaciones a la vista en el total (65,9% de los depósitos del sector privado no financiero a mar'21).

Capital

Adecuada Capitalización

(%)	Mar'21	Dic'20	Mar'20	Dic'19
Capital Ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	26,77	25,80	20,92	19,17
Capital Tangible / Activos Tangibles	10,95	11,51	12,21	12,39
Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1	27,56	28,21	26,70	16,22
Patrimonio Neto / Activos	11,32	11,89	12,66	12,93
Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	7,04	17,02	24,98	8,53

Estados financieros en moneda homogénea de mar'21

Fuente: Banco Comafi S.A.

El nivel de capitalización de Comafi es adecuado. A mar'21 el patrimonio representa el 11,3% del total de activos, levemente inferior al reportado a mar'20 (12,2%), lo cual obedece al crecimiento interanual en términos reales del activo, en tanto que el de capital ajustado/ activos ponderados por riesgo es 26,8%, vs 20,9% a mar'20. El incremento se explica por la alta proporción de activos líquidos, en especial letras de liquidez del BCRA. Además, a mar'21 mantiene a nivel individual un exceso de capital regulatorio del 71,1% sobre la exigencia normativa, lo cual se evalúa positivamente en el actual escenario macroeconómico.

La calificadora estima que la capitalización del banco podría deteriorarse en los próximos períodos en un escenario de caída de la actividad y aumento de la mora. Sin embargo, se espera que el banco continúe operando con adecuados niveles de capitalización, aunque inferiores a la media del sistema dada su política de optimización del capital.

Anexo I

Banco Comafi S.A. Estado de Resultados

Normas Contables	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos	
	31 mar 2021		31 dic 2020		31 mar 2020		31 dic 2019		31 dic 2018	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	2.304,1	2,58	10.414,2	18,99	2.839,0	5,15	16.608,5	53,91	6.753,4	37,36
2. Otros Intereses Cobrados	4.585,4	5,14	15.466,3	28,21	3.153,3	5,72	17.303,9	56,16	168,3	0,93
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	6.889,5	7,73	25.880,5	47,20	5.992,3	10,86	33.912,4	110,07	6.921,8	38,29
5. Intereses por depósitos	4.819,6	5,41	12.478,9	22,76	2.615,7	4,74	18.742,5	60,83	3.431,3	18,98
6. Otros Intereses Pagados	126,2	0,14	567,1	1,03	135,8	0,25	1.870,8	6,07	1.377,6	7,62
7. Total Intereses Pagados	4.945,8	5,55	13.046,1	23,79	2.751,5	4,99	20.613,2	66,91	4.809,0	26,60
8. Ingresos Netos por Intereses	1.943,7	2,18	12.834,5	23,41	3.240,8	5,87	13.299,1	43,17	2.112,8	11,69
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	975,1	1,09	1.715,1	3,13	167,1	0,30	2.460,1	7,98	1.343,0	7,43
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	760,2	0,85	3.277,6	5,98	855,9	1,55	3.541,6	11,50	1.422,5	7,87
14. Otros Ingresos Operacionales	906,2	1,02	2.871,3	5,24	655,8	1,19	4.602,0	14,94	1.521,8	8,42
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	2.641,5	2,96	7.864,0	14,34	1.678,8	3,04	10.603,7	34,42	4.287,3	23,72
16. Gastos de Personal	1.427,3	1,60	6.126,9	11,17	1.399,6	2,54	5.764,5	18,71	1.937,7	10,72
17. Otros Gastos Administrativos	1.971,4	2,21	8.086,4	14,75	1.903,5	3,45	8.560,5	27,79	2.620,8	14,50
18. Total Gastos de Administración	3.398,7	3,81	14.213,3	25,92	3.303,0	5,99	14.325,1	46,50	4.558,5	25,22
19. Resultado por participaciones - Operativos	91,3	0,10	237,1	0,43	38,5	0,07	336,3	1,09	265,9	1,47
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1.277,8	1,43	6.722,2	12,26	1.655,0	3,00	9.914,1	32,18	2.107,4	11,66
21. Cargos por Incobrabilidad	118,6	0,13	1.709,8	3,12	434,7	0,79	5.811,5	18,86	1.416,6	7,84
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	1.159,2	1,30	5.012,4	9,14	1.220,3	2,21	4.102,5	13,32	690,9	3,82
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	-896,7	-1,01	-1.800,7	-3,28	-287,0	-0,52	-2.168,1	-7,04	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	262,5	0,29	3.211,7	5,86	933,3	1,69	1.934,4	6,28	690,9	3,82
30. Impuesto a las Ganancias	-23,8	-0,03	447,6	0,82	130,2	0,24	887,6	2,88	65,8	0,36
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	286,3	0,32	2.764,1	5,04	803,1	1,46	1.046,8	3,40	625,1	3,46
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.	-	1.336,6	2,44	n.a.	-	680,4	2,21	593,3	3,28
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	286,3	0,32	4.100,6	7,48	803,1	1,46	1.727,2	5,61	1.218,3	6,74
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	286,3	0,32	2.764,1	5,04	803,1	1,46	1.046,8	3,40	625,1	3,46
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco Comafi S.A. Estado de Situación Patrimonial

Normas Contables	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos	
	31 mar 2021		31 dic 2020		31 mar 2020		31 dic 2019		31 dic 2018	
	3 meses ARS mill	Como % de Original	3 meses ARS mill	Como % de Original	3 meses ARS mill	Como % de Original	3 meses ARS mill	Como % de Original	3 meses ARS mill	Como % de Original
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	66,2	0,05	71,5	0,05	103,2	0,10	103,8	0,11	49,6	0,10
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	8.463,4	5,81	9.730,5	7,13	13.146,3	12,76	15.091,5	15,91	10.080,4	20,65
4. Préstamos Comerciales	8.992,5	6,17	9.370,9	6,86	10.048,1	9,76	11.227,1	11,83	7.037,3	14,41
5. Otros Préstamos	12.398,0	8,51	15.450,5	11,31	19.355,4	18,79	16.616,8	17,52	10.669,9	21,85
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	1.965,2	1,35	2.602,6	1,91	3.484,5	3,38	3.704,5	3,90	1.004,6	2,06
7. Préstamos Netos de Provisiones	27.954,9	19,18	32.020,8	23,45	39.168,5	38,03	39.334,7	41,46	26.832,6	54,96
8. Préstamos Brutos	29.920,1	20,53	34.623,4	25,35	42.653,1	41,41	43.039,2	45,37	27.837,2	57,02
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.153,0	0,79	1.923,3	1,41	3.203,9	3,11	3.967,0	4,18	1.329,4	2,72
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	2.091,5	1,44	1.089,6	0,80	528,1	0,51	1.155,4	1,22	65,3	0,13
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	60.657,2	41,62	48.839,2	35,77	3.041,2	2,95	8.738,4	9,21	1.616,3	3,31
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	9.681,6	6,64	4.768,1	3,49	494,6	0,48	1.474,2	1,55	6.299,2	12,90
4. Derivados	91,9	0,06	90,0	0,07	5,8	0,01	17,2	0,02	21,6	0,04
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	15.498,0	10,63	19.338,4	14,16	28.004,4	27,19	8.303,5	8,75	0,1	0,00
6. Inversiones en Sociedades	2.576,0	1,77	2.746,1	2,01	1.437,9	1,40	1.549,8	1,63	154,8	0,32
7. Otras Inversiones	331,8	0,23	775,7	0,57	870,8	0,85	1.046,0	1,10	1.162,3	2,38
8. Total de Títulos Valores	88.836,5	60,96	76.557,4	56,06	33.854,7	32,87	21.129,0	22,27	9.254,4	18,96
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	118.882,8	81,58	109.667,8	80,31	73.551,4	71,41	61.619,0	64,95	36.152,2	74,05
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	16.291,9	11,18	16.164,7	11,84	20.633,5	20,03	24.314,7	25,63	9.641,4	19,75
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	8.195,4	5,62	8.228,3	6,03	6.747,9	6,55	6.791,4	7,16	2.080,3	4,26
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	611,3	0,42	588,3	0,43	524,1	0,51	586,8	0,62	190,3	0,39
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	1.745,3	1,20	1.906,2	1,40	1.538,2	1,49	1.559,4	1,64	757,1	1,55
11. Total de Activos	145.726,8	100,00	136.555,3	100,00	102.995,1	100,00	94.871,3	100,00	48.821,5	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	67.678,7	46,44	67.023,1	49,08	36.860,8	35,79	31.791,8	33,51	14.346,7	29,39
2. Caja de Ahorro	9.774,5	6,71	11.950,6	8,75	11.235,1	10,91	11.691,9	12,32	6.516,5	13,35
3. Plazo Fijo	39.380,0	27,02	28.374,6	20,78	24.090,4	23,39	21.067,8	22,21	12.849,9	26,32
4. Total de Depósitos de clientes	116.833,3	80,17	107.348,3	78,61	72.186,4	70,09	64.551,5	68,04	33.713,0	69,05
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.195,0	0,82	610,7	0,45	2.576,3	2,50	1.812,5	1,91	2.170,8	4,45
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	808,4	0,78	n.a.	-	43,1	0,09
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	2.383,8	1,64	2.753,8	2,02	4.778,8	4,64	3.443,2	3,63	1.250,6	2,56
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	120.412,1	82,63	110.712,8	81,08	80.349,9	78,01	69.807,2	73,58	37.177,5	76,15
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	460,5	0,45	1.330,5	1,40	2.014,2	4,13
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	n.a.	-	n.a.	-	460,5	0,45	1.330,5	1,40	2.014,2	4,13
12. Derivados	64,9	0,04	53,1	0,04	101,1	0,10	119,7	0,13	12,2	0,02
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	3.910,5	2,68	4.536,5	3,32	4.900,9	4,76	6.519,5	6,87	2.687,5	5,50
15. Total de Pasivos Onerosos	124.387,4	85,36	115.302,4	84,44	85.812,3	83,32	77.777,0	81,98	41.891,4	85,81
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	365,9	0,39	294,6	0,60
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	141,2	0,10	164,2	0,12	233,0	0,23	250,3	0,26	90,8	0,19
4. Pasivos Impositivos corrientes	300,5	0,21	286,4	0,21	501,1	0,49	254,9	0,27	160,1	0,33
5. Impuestos Diferidos	1.543,4	1,06	1.686,2	1,23	1.181,1	1,15	1.467,9	1,55	395,2	0,81
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	2.854,7	1,96	2.877,2	2,11	2.231,2	2,17	2.486,7	2,62	1.129,0	2,31
10. Total de Pasivos	129.227,2	88,68	120.316,4	88,11	89.958,7	87,34	82.602,6	87,07	43.961,0	90,04
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	16.499,5	11,32	16.238,9	11,89	13.035,1	12,66	12.268,8	12,93	4.859,9	9,95
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	1,2	0,00	n.a.	-	0,5	0,00
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	16.499,5	11,32	16.238,9	11,89	13.036,4	12,66	12.268,8	12,93	4.860,4	9,96
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	145.726,8	100,00	136.555,3	100,00	102.995,1	100,00	94.871,3	100,00	48.821,5	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	15.888,2	10,90	15.650,5	11,46	12.512,3	12,15	11.681,9	12,31	4.670,1	9,57
9. Memo: Capital Elegible	15.888,2	10,90	15.650,5	11,46	12.512,3	12,15	11.681,9	12,31	4.670,1	9,57

Banco Comafi S.A.

Ratios

Normas Contables	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Valores Históricos
	31 mar 2021	31 dic 2020	31 mar 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	28,56	25,89	26,50	31,19	26,86
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	17,44	14,32	15,52	25,78	13,25
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	24,45	29,29	35,96	46,09	21,94
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	16,74	13,20	13,64	23,31	13,88
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	6,90	14,53	19,45	18,08	6,70
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,48	12,59	16,84	10,18	2,21
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,90	14,53	19,45	18,08	6,70
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	57,61	37,99	34,12	44,36	66,99
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	74,12	68,67	67,14	59,93	71,23
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	9,77	12,12	13,54	13,60	11,31
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	31,66	48,42	53,05	82,65	50,86
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	3,67	5,73	6,78	9,41	5,23
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	9,28	25,43	26,27	58,62	67,22
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	28,72	36,10	39,11	34,20	16,67
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,33	4,27	5,00	3,89	1,71
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(9,08)	13,94	13,95	45,88	9,52
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	8,73	11,08	11,22	16,27	6,37
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	7,92	8,26	8,27	6,73	2,09
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	7,09	19,91	25,74	8,73	15,08
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	0,82	2,36	3,29	0,99	1,55
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	7,09	29,54	25,74	14,40	29,40
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	0,82	3,50	3,29	1,64	3,02
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	1,96	4,56	5,44	1,72	1,89
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	1,96	6,76	5,44	2,83	3,68
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	26,77	25,80	20,92	19,17	14,11
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	10,95	11,51	12,21	12,39	9,60
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	27,56	28,21	26,70	16,22	13,88
5. Total Regulatory Capital Ratio	26,24	26,31	28,16	17,44	14,06
7. Patrimonio Neto / Activos	11,32	11,89	12,66	12,93	9,96
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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	7,04	17,02	24,98	8,53	12,86
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	6,72	43,94	8,56	(18,07)	60,29
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(13,58)	(19,55)	(0,90)	(32,19)	46,35
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,27	4,98	7,06	8,51	4,64
4. Previsiones / Total de Financiaciones	5,58	6,74	7,68	7,95	3,51
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	170,45	135,32	108,76	93,38	75,57
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(4,92)	(4,18)	(2,15)	2,14	6,68
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,49	4,25	4,11	10,91	5,63
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,27	4,98	7,06	8,51	4,64
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	25,61	32,25	59,09	66,67	82,57
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	175,01	178,43	20,50	63,74	3,01
3. Depósitos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	93,98	93,14	84,22	83,12	80,50

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 28 de julio de 2021, decidió **subir** la Calificación de Endeudamiento de Corto Plazo de Banco Comafi S.A: a **A1+(arg)** desde **A1(arg)**.

Asimismo, decidió **confirmar (*)** las siguientes Calificaciones de Banco Comafi S.A:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **AA-(arg)**, con **Perspectiva Negativa**

-Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta \$200 millones ampliable hasta \$700 millones: **AA-(arg)**, con **Perspectiva Negativa**.

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.

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

La suba de la calificación de corto plazo de Banco Comafi S.A. obedece a la holgada posición de liquidez que mantiene de manera sostenida, así como a la elevada participación de las captaciones a la vista en el fondeo, favorecida por su rol de agente de custodia de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión.

Las calificaciones de Banco Comafi S.A. se fundamentan en su buen desempeño sostenido, su posicionamiento de mercado en áreas de negocio en las que posee ventajas competitivas, la calidad de gestión de su management y la creciente diversificación de sus fuentes de ingresos. También se ha tenido en cuenta su holgada liquidez, su adecuada calidad de activos y su apropiada capitalización.

La Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de largo plazo de Banco Comafi S.A. se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, la que se mantiene por el deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados correspondientes al ejercicio cerrado el 31.12.20, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), que no tiene observaciones sobre los mismos y manifiestan que han sido confeccionados de acuerdo con las normas contables establecidas por el BCRA.

Asimismo, sin modificar su opinión, señala lo siguiente:

1. De acuerdo con las excepciones transitorias establecidas por las Comunicaciones “A” 6847 y 7181 del BCRA, la entidad no aplicó la sección 5.5 “Deterioro de Valor” de la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” y, si bien están en proceso de cuantificación los efectos que sobre los estados financieros tendría la aplicación plena de la NIIF 9, estima que esos efectos podrían ser significativos.

2. La entidad cuantifica el efecto que sobre los estados financieros tiene la aplicación de la Comunicación "A" 7014 del BCRA, que estableció un criterio de reconocimiento inicial para ciertos instrumentos de deuda del sector público recibidos en canje que difiere de lo previsto en la NIIF 9 "Instrumentos Financieros".

3. A efectos de la medición a valor razonable de una tenencia de instrumentos de patrimonio en particular, el banco aplicó las cuestiones requeridas por el BCRA a través de un memorando del 19.04.2019.

4. El banco detalla el criterio de registración aplicado a la llave negativa en comparación con lo indicado en la NIIF 3 "Combinaciones de Negocios".

Asimismo, se tomaron en consideración los Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados de período intermedio al 31.03.2021, con revisión limitada por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), que manifiesta que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los mismos no hubiesen sido confeccionados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables establecidas por el BCRA.

Asimismo, sin modificar su opinión, señala los mismos aspectos mencionados respecto de los Estados financieros al 31.12.2020.

(*)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

- Suplemento de Precio preliminar de las obligaciones negociables Clase 22, aún no emitida, remitido por el emisor el 22/03/2018.

Además, se consideró, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados (último 31.12.2020), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados financieros trimestrales auditados (último 31.03.2021), disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo III

Características de las emisiones

Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un monto máximo de U\$S 200 millones o su equivalente en otras monedas.

Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta \$200 millones ampliable hasta \$700 millones

Se trata de Obligaciones Negociables a emitir por hasta \$200 millones ampliable hasta \$700 millones a 24 meses de plazo a tasa variable. Serán obligaciones simples, no convertibles en acciones, y constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y con garantía común del Banco. El capital será amortizado en su totalidad en un único pago a la fecha de vencimiento. Las Obligaciones Negociables Clase 22 devengarán intereses a una tasa variable anual, pagaderos trimestralmente, por trimestre vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación, equivalente a la suma de: (i) la Tasa de Referencia (Badlar bancos privados), más (ii) el Margen de Corte. El Emisor podrá establecer una tasa mínima (la "Tasa de Interés Mínima") a ser aplicable en relación con una o más Fechas de Pago de Intereses. La Tasa de Interés Mínima podrá ser informada en el Aviso de Suscripción y/o mediante un aviso a publicar con posterioridad al Aviso de Suscripción y con anterioridad al inicio del Período de Subasta Pública (el "Aviso de Suscripción Complementario"). La Tasa de Interés será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses por el Banco en su carácter de Agente de Cálculo.

Anexo IV

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto
- ROA: Retorno sobre Activo
- Capital Ajustado: es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.
- Year-to-date: es el período que transcurre entre la fecha del presente análisis y el cierre del ejercicio anterior.

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 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.