

Banco Comafi S.A.

Perfil

Banco Comafi S.A. (Comafi) es un banco universal con foco en MiPyMEs. Su estrategia se completa con la oferta de productos financieros sofisticados, en algunos casos tailor-made, relacionados con banca corporativa, privada, de inversión, comercio exterior, trading, leasing y negocios fiduciarios. La entidad es además agente de custodia de productos de inversión colectiva de fondos comunes de inversión y 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

Holgada posición de liquidez. A mar'22 la liquidez inmediata es del 64,3%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren el 82,2% 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 y la elevada participación de los depósitos a la vista en el total (68,3% de las captaciones del sector privado no financiero a mar'22).

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'22 el resultado operativo neto registró un incremento interanual del 24,3% explicado básicamente por el mayor resultado neto por títulos. El resultado operativo reportó un crecimiento interanual del 49,0%, favorecido por un controlado aumento del gasto, alcanzando el 4,8% del activo promedio y el 10,8% de los activos ponderados por riesgo. Altas tasas de inflación ocasionaron una pérdida significativa por la posición monetaria neta, aunque el banco mantuvo un retorno positivo. FIX estima que los niveles de rentabilidad podrían continuar presionados por la aún baja demanda de crédito y las elevadas tasas de inflación.

Buena calidad de activos. A mar'22 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 1,8%, inferior a la media de bancos privados nacionales (2,8%) y al reportado por Comafi a mar'21 (3,3%), a pesar de la contracción de la cartera. Ello obedece a que la entidad dio de baja cartera. Las provisiones alcanzan el 182,5% de la cartera irregular y el 3,4% del total de financiaciones, lo cual se considera bueno, en virtud de la adecuada granularidad de los créditos. Adicionalmente, el 36,7% de la cartera irregular está cubierto con garantías preferidas.

Adecuada capitalización. El ratio PN Tangible/Activos tangibles es del 11,3% a mar'22, superior al reportado a mar'21 (11,0%), lo cual obedece a la contracción interanual en términos reales del activo y a la generación interna de capital, en tanto que el de capital ajustado/ activos ponderados por riesgo es 25,4%, dada la elevada proporción de activos líquidos, en especial letras de liquidez del BCRA.

Acotada exposición al sector público. A mar'22 Comafi presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, equivalente al 48,9% del activo y 4,1 veces el PN. Sin embargo, el 85,4% corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposición sería del 7,1% del activo y 60,0% del patrimonio neto.

Sensibilidad de la calificación

Volumen de negocios. Un crecimiento sostenido del volumen de transacciones manteniendo adecuados márgenes de liquidez y capitalización podría generar una suba en la calificación de la entidad.

Deterioro en el desempeño. Un significativo y recurrente deterioro en los indicadores de desempeño que afecte la generación interna de capital y los niveles de liquidez, podría ocasionar una baja de las calificaciones del banco.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	AA-(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

Banco Comafi S.A.		
Milones ARS	31/03/22	31/03/21
Activos (USD)*	1.872	2.037
Activos	207.779	226.032
Patrimonio Neto	24.724	25.592
Resultado Neto	643	444
ROAA (%)	1,3	0,8
ROAE (%)	10,3	7,1
PN Tangible/ Activo Tangible (%)	11,3	11,0

*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 31/03/2022: \$/USD 110,9783

Estados financieros en moneda homogénea

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Febrero 2014

Informes Relacionados

Sistema Financiero Argentino: Evolución Reciente y Perspectivas 2022. 11 Febrero, 2022.

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 3 Febrero, 2022

Analistas

Analista Principal
María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235 8112

Analista Secundario
Darío Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector
Ma. Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8150

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 mayo 2017 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 redujo 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 no tenía presencia.

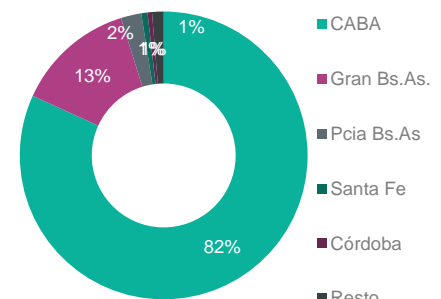
A enero 2022 la entidad ocupa la posición 18 en términos de activos y 19 por depósitos y por préstamos, con un market share del 1,0%, 1,1% y 0,8%, respectivamente, en el sistema financiero argentino compuesto por 79 entidades. A marzo 2022 el banco cuenta con una red de 77 sucursales distribuidas entre CABA y 13 provincias, con mayor presencia en CABA y en la Provincia de Buenos Aires, con una planta de 1.447 empleados (ver Gráfico #1). Presenta una cartera de préstamos bien diversificada por sector económico (ver Gráfico #2).

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

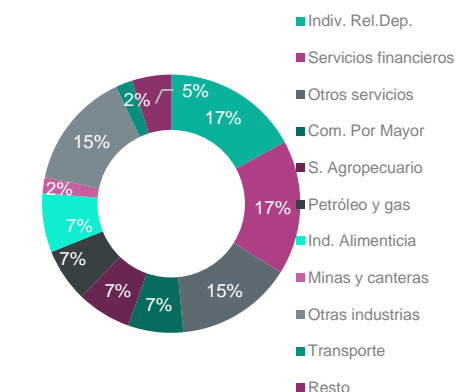
Durante los últimos años, Comafi, como la mayoría de las entidades del sistema, se focalizó en mejorar los niveles de productividad comercial y de eficiencia operativa, con énfasis en el control de gastos, e incrementar las inversiones en sistemas para alcanzar competitividad en banca digital. Este proceso se aceleró a partir de la pandemia.

Gráfico #1: Distribución geográfica de las financiaciones



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #2: Distribución de las financiaciones por sector económico



Fuente: Banco Comafi S.A.

Desde el punto de vista de la eficiencia comercial, priorizó las líneas de negocio en las que posee liderazgo, como PyMEs y empresas medianas y grandes, en las cuales busca incrementar de manera significativa su cartera de clientes. También desarrolló una plataforma para leasing, segmento en el cual presenta una buena posición competitiva. En banca de individuos, redujo su exposición en los segmentos de renta baja y se focalizó en incrementar el número de cápitales en banca corporativa como motor para 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. Así, en los últimos meses fue enriqueciendo el home banking para empresas, incorporando nuevas funcionalidades, y se encuentra desarrollando nuevos home banking y mobile banking para individuos, los cuales se espera se encuentren en producción en diciembre 2022 y operativos para el público en general hacia el primer trimestre de 2023. Asimismo, desarrolló un onboarding digital que le permite 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.

Para el presente ejercicio, Comafi proyecta profundizar la estrategia planteada, 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.

Con respecto a la eficiencia comercial, Comafi proyecta mantener su red física de distribución incorporando un mayor componente tecnológico, abrir alguna nueva sucursal en localidades con mayor demanda y adaptar otras de manera de aumentar su productividad. En general se tiende a reducir el tamaño físico de las mismas e impulsar el modelo de atención remota de manera que un mismo oficial de cuenta pueda atender una cartera de clientes provenientes de distintas sucursales. El banco ya comenzó a implementar este sistema de atención en algunas sucursales y espera consolidarlo en los próximos meses. De este modo, Comafi está focalizado en adecuar su red de distribución de manera que le permita atender la creciente cantidad de clientes con los recursos existentes y el soporte de la banca digital.

Se espera que el nivel de actividad y la diversidad de negocios del banco continúen incrementándose en los próximos meses, dada la capacidad de la gerencia para desarrollar nuevos negocios y adaptarse a los cambios en las condiciones del mercado.

Gobierno Corporativo

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de decisión de la entidad. La Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas designa a los miembros del Directorio entre un mínimo de tres y un máximo de diez, pudiendo asimismo elegir o no hasta diez Directores suplentes para sustituir a los titulares y designar o no Directores que no cumplan funciones ejecutivas. Todos ellos deben ser personas idóneas para el ejercicio de la función y duran un año en sus cargos pudiendo ser reelectos. Actualmente el Directorio está compuesto por ocho directores titulares –dos de ellos independientes- y dos directores suplentes.

La administración del banco está a cargo del Directorio, que, en su primera reunión designa un Presidente y un Vicepresidente. El Presidente, o quién legalmente lo reemplace, es la primera autoridad del banco y ejerce la representación legal de la sociedad. El Directorio se reúne por lo menos una vez por mes y toda vez que el presidente lo juzgue necesario o que cualquiera de sus miembros o la Comisión Fiscalizadora lo soliciten. Sus decisiones se toman con quorum. El Código de Gobierno Societario detalla sus funciones y responsabilidades.

El banco se rige por un Manual de Funciones, aprobado por el Directorio, el cual se complementa con otras políticas que refuerzan los principios de conducta ética de trabajo como son el Código de Ética, Código de Gobierno societario y otros emitidos en razón de la actividad propia de la entidad como son el Código de Prácticas Bancarias y los Códigos de

Tabla #1

Directorio Vigente	
Guillermo Alejandro Cerviño	Presidente
Francisco Guillermo Cerviño	Vicepresidente
Gabriel Marcelo Pérez	Director Titular
Eduardo José Racado	Director Titular
Alejandro German Cid	Director Titular
Maricel Alicia Lungarzo	Director Titular
Eduardo Enrique Maschwitz	Director Titular
Alberto Luis Nougues	Director Titular
Dolores Inés Cerviño	Director Suplente
Estanislao Díaz Saubidet	Director Suplente

Fuente: Banco Comafi S.A.

conducta exigidos por la Comisión Nacional de Valores para las diferentes categorías en las que la entidad está inscripta.

El vicepresidente, así como otros integrantes del equipo directivo del banco participan activamente de la gestión diaria, aportando su experiencia y conocimiento. Si bien podría considerarse que la participación de los directores en funciones ejecutivas dificultaría la separación de niveles para la fijación de políticas y su ejecución, debe señalarse que su interacción con la Alta Gerencia en los distintos Comités y la intervención de las Auditorías Interna y Externa mitigan en parte dicho riesgo.

Tal como lo indica la normativa, los miembros del Directorio integran, conjuntamente con los principales ejecutivos del banco, los diversos comités. El Directorio establece las políticas y estrategias para la gestión integral de los riesgos y asegura la implementación de los procesos y sistemas necesarios para medirlos y controlarlos. Además, define y aprueba las políticas y prácticas de gestión y mitigación de los riesgos más relevantes. La alta gerencia está conformada por profesionales con amplia experiencia en el sistema financiero. Asimismo, se observa una muy baja rotación, lo cual favorece la continuidad de las políticas del banco.

La Gerencia de Planeamiento es la responsable de llevar adelante el proceso de elaboración y definición del Plan de Negocios, que se inicia con la presentación al Directorio de una propuesta preliminar la cual es revisada, discutida y modificada hasta arribar a la versión final que se eleva posteriormente para la aprobación del órgano de administración.

Asimismo, la Gerencia de Planeamiento revisa de manera continua su cumplimiento como modo de verificar la marcha de la estrategia de negocios trazada y para su eventual modificación si los resultados reales estuviesen fuera de lo presupuestado. Ante la existencia de desvíos respecto de las proyecciones previstas, identifica las causas que originan las diferencias y da cuenta de ello al Comité de Gestión Integral de Riesgos.

El Comité de Gestión Integral de Riesgos es el encargado de monitorear la evolución del riesgo estratégico y de informar al Directorio la detección de desvíos, vulneración de límites de tolerancia o cualquier otro aspecto relevante sobre la gestión del riesgo estratégico, proponiendo planes de acción que permitan gestionarlo de forma rápida para, de ser necesario, adecuar nuevamente la estrategia a los objetivos perseguidos respetando el perfil de riesgos deseado por el Directorio.

El Plan de negocios es la principal herramienta de gestión del riesgo estratégico y es reportado al BCRA en cumplimiento del régimen informativo Plan de negocios y proyecciones. Esta herramienta se complementa con la realización de pruebas de estrés periódicas y adicionalmente con métricas específicamente definidas a efectos de monitorear su evolución mensual en el ámbito del Comité de Gestión Integral de Riesgos.

Desempeño

Entorno Operativo

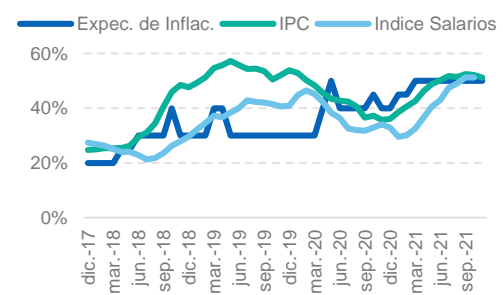
En septiembre 2021 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Estable la Perspectiva de las entidades del sistema financiero (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) dado que espera cierta estabilidad en las calificaciones debido a que dichas entidades, en promedio, cuentan con una muy buena liquidez, adecuados niveles de capitalización y buena calidad de sus carteras de crédito.

Durante el 2020 algunas instituciones sufrieron bajas de calificaciones producto del acelerado deterioro del entorno operativo, la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras y la mayor incertidumbre de los agentes económicos que afectaron a los emisores.

En la actualidad, y luego de transcurridos casi dos años desde el inicio de la pandemia, en un escenario en el cual el plan de vacunación ha avanzado y diversos sectores económicos muestran mayor dinamismo debido a las menores restricciones para el desarrollo de sus actividades, FIX considera que la mayor parte de los efectos adversos sobre el sistema financiero resultantes de este contexto ya se han registrado.

En este sentido, el sistema financiero exhibe una holgada posición de liquidez y baja exposición crediticia. La exposición al sector público, sin considerar los instrumentos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), se mantiene moderada a pesar de que las entidades pueden integrar con títulos públicos parte de los encajes de liquidez.

Gráfico #3: Inflacion, Salarios y Expectativas



Fuente: Indec

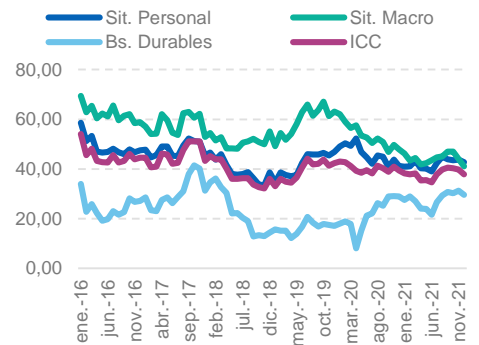
Por su parte, los niveles de capitalización son buenos y, si bien, parte de la robustez de estos niveles se explica por la prohibición establecida por el BCRA para la distribución de dividendos hasta diciembre 2021, se estima que hacia adelante las instituciones conservarán una posición adecuada en función del crecimiento en préstamos previsto por las mismas.

Con respecto a la calidad de la cartera, el BCRA emitió normas en 2020 prorrogando la clasificación de deudores. La mayor parte de las entidades se preparó para los posibles impactos, generando provisiones en exceso. La flexibilización mencionada finalizó durante el segundo trimestre de este año, por lo que en junio 2021 ya puede apreciarse el efecto de las reclasificaciones de clientes sobre el balance de los bancos, y en términos generales no se observa deterioro en la solvencia y liquidez del sistema. Si bien los niveles de mora se han incrementado y se espera aumenten levemente durante los próximos meses, aún los indicadores de cobertura son robustos y se prevé que soporten en holgura los cargos por incobrabilidad que deban constituirse el próximo semestre.

FIX estima que la rentabilidad es el mayor desafío que enfrentan las entidades. Los retornos fueron afectados por la notable reducción del margen financiero, el impuesto sobre los ingresos brutos y el ajuste por inflación. En este marco, las instituciones están incentivando aún más la banca digital, donde se consiguieron importantes avances, principalmente derivados del contexto de pandemia y la necesidad de los clientes de operar por medios electrónicos. La reducción de costos, en la cual está inmerso el mercado financiero será clave para obtener mejores niveles de eficiencia que redunden en niveles de rentabilidad adecuados. Las instituciones han tomado diversas acciones en este sentido, como la fusión de sucursales, negociación de contratos con sus proveedores, reducción de personal y planes de retiro voluntario entre otros. Asimismo, recientemente han podido ajustar las comisiones y, junto con el objetivo de reciprocidad para los servicios y productos brindados al cliente, esperan que se refleje en un aumento de los ingresos por servicios, los cuales sufrieron una caída significativa respecto de los gastos en los últimos dos años.

Finalmente, cabe destacar que las calificaciones del sistema financiero tienen en cuenta la capacidad de pago para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones, pero no consideran el riesgo de evento que podría producirse, por ejemplo, por alguna nueva normativa de los entes de contralor que afecten la composición y/o calidad de los activos, extienda los plazos de los mismos, afecte la confianza de los inversores o genere otro tipo de irrupción en el mercado. En ese caso, se evaluará el impacto en cada una de las entidades y podrían producirse revisiones en sus calificaciones.

Gráfico #4: Evolución Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: Universidad Torcuato Di Tella

Banco Comafi S.A.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2022		31 dic 2021		31 mar 2021		31 dic 2020		31 dic 2019	
	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	3.712,6	2,97	14.658,4	18,17	3.573,8	2,58	16.153,2	18,99	25.760,9	53,91
2. Otros Intereses Cobrados	7.096,8	5,67	28.521,0	35,35	7.112,3	5,14	23.989,2	28,21	26.839,5	56,16
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	10.809,4	8,64	43.179,4	53,52	10.686,1	7,73	40.142,4	47,20	52.600,4	110,07
5. Intereses por depósitos	7.858,0	6,28	31.960,7	39,61	7.475,6	5,41	19.355,6	22,76	29.070,8	60,83
6. Otros Intereses Pagados	224,4	0,18	937,8	1,16	195,7	0,14	879,7	1,03	2.901,7	6,07
7. Total Intereses Pagados	8.082,5	6,46	32.898,5	40,78	7.671,3	5,55	20.235,3	23,79	31.972,5	66,91
8. Ingresos Netos por Intereses	2.726,9	2,18	10.281,0	12,74	3.014,8	2,18	19.907,1	23,41	20.627,9	43,17
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	3.028,3	2,42	9.578,5	11,87	1.512,4	1,09	2.660,2	3,13	3.815,7	7,98
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	1.165,7	0,93	4.760,5	5,90	1.179,2	0,85	5.083,8	5,98	5.493,2	11,50
14. Otros Ingresos Operacionales	1.728,0	1,38	4.223,5	5,23	1.405,5	1,02	4.453,5	5,24	7.138,1	14,94
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	5.922,0	4,73	18.562,5	23,01	4.097,2	2,96	12.197,5	14,34	16.447,0	34,42
16. Gastos de Personal	2.600,7	2,08	8.760,1	10,86	2.213,8	1,60	9.503,3	11,17	8.941,2	18,71
17. Otros Gastos Administrativos	3.549,8	2,84	12.342,9	15,30	3.057,8	2,21	12.542,5	14,75	13.278,0	27,79
18. Total Gastos de Administración	6.150,6	4,91	21.103,0	26,16	5.271,6	3,81	22.045,8	25,92	22.219,1	46,50
19. Resultado por participaciones - Operativos	26,1	0,02	137,2	0,17	141,6	0,10	367,8	0,43	521,6	1,09
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	2.524,4	2,02	7.877,7	9,76	1.981,9	1,43	10.426,6	12,26	15.377,4	32,18
21. Cargos por Incobrabilidad	90,2	0,07	1.226,7	1,52	183,9	0,13	2.652,0	3,12	9.014,1	18,86
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	2.434,2	1,95	6.651,0	8,24	1.798,0	1,30	7.774,6	9,14	6.363,3	13,32
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	-1.752,4	-1,40	-4.794,6	-5,94	-1.390,9	-1,01	-2.793,0	-3,28	-3.362,9	-7,04
29. Resultado Antes de Impuestos	681,8	0,54	1.856,3	2,30	407,1	0,29	4.981,6	5,86	3.000,4	6,28
30. Impuesto a las Ganancias	38,9	0,03	556,2	0,69	-37,0	-0,03	694,3	0,82	1.376,7	2,88
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	642,9	0,51	1.300,1	1,61	444,1	0,32	4.287,3	5,04	1.623,7	3,40
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.	-	2.073,1	2,44	1.055,3	2,21
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	642,9	0,51	1.300,1	1,61	444,1	0,32	6.360,4	7,48	2.679,1	5,61
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	642,9	0,51	1.300,1	1,61	444,1	0,32	4.287,3	5,04	1.623,7	3,40
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

	Moneda Homogénea 31 mar 2022		Moneda Homogénea 31 dic 2021		Moneda Homogénea 31 mar 2021		Moneda Homogénea 31 dic 2020		Moneda Homogénea 31 dic 2019	
	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
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	53,8	0,03	65,3	0,03	102,7	0,05	110,9	0,05	161,0	0,11
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	11.137,9	5,36	11.958,8	5,90	13.127,3	5,81	15.092,6	7,13	23.408,0	15,91
4. Préstamos Comerciales	13.253,6	6,38	15.035,6	7,42	13.948,0	6,17	14.534,9	6,86	17.413,9	11,83
5. Otros Préstamos	16.755,1	8,06	19.301,7	9,53	19.230,2	8,51	23.964,8	11,31	25.773,7	17,52
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	1.697,7	0,82	2.085,1	1,03	3.048,2	1,35	4.036,8	1,91	5.745,9	3,90
7. Préstamos Netos de Provisiones	39.502,7	19,01	44.276,3	21,85	43.359,9	19,18	49.666,3	23,45	61.010,7	41,46
8. Préstamos Brutos	41.200,4	19,83	46.361,4	22,88	46.408,1	20,53	53.703,1	25,35	66.756,6	45,37
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	930,2	0,45	1.071,2	0,53	1.788,3	0,79	2.983,2	1,41	6.153,1	4,18
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	3.929,6	1,89	7.832,2	3,87	3.244,0	1,44	1.690,1	0,80	1.792,0	1,22
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	42.771,7	20,59	67.291,9	33,21	94.083,3	41,62	75.752,9	35,77	13.553,8	9,21
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	20.613,6	9,92	21.881,3	10,80	15.016,8	6,64	7.395,6	3,49	2.286,5	1,55
4. Derivados	95,4	0,05	60,6	0,03	142,6	0,06	139,6	0,07	26,6	0,02
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	47.525,7	22,87	11.885,2	5,87	24.038,4	10,63	29.995,2	14,16	12.879,2	8,75
6. Inversiones en Sociedades	843,4	0,41	1.377,6	0,68	3.995,5	1,77	4.259,3	2,01	2.403,9	1,63
7. Otras inversiones	11.578,2	5,57	6.760,3	3,34	514,7	0,23	1.203,1	0,57	1.622,4	1,10
8. Total de Títulos Valores	123.428,0	59,40	109.256,8	53,92	137.791,2	60,96	118.745,6	56,06	32.772,4	22,27
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	166.860,3	80,31	161.365,3	79,64	184.395,1	81,58	170.102,0	80,31	95.575,2	64,95
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	23.882,6	11,49	24.069,8	11,88	25.269,8	11,18	25.072,5	11,84	37.713,6	25,63
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	13.923,4	6,70	14.116,3	6,97	12.711,7	5,62	12.762,6	6,03	10.533,9	7,16
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1.385,4	0,67	1.355,6	0,67	948,2	0,42	912,5	0,43	910,2	0,62
7. Créditos Impositivos Corrientes	441,9	0,21	444,5	0,22	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	0,8	0,00	1,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	1.284,2	0,62	1.276,8	0,63	2.707,1	1,20	2.956,7	1,40	2.418,7	1,64
11. Total de Activos	207.778,6	100,00	202.629,5	100,00	226.031,9	100,00	211.806,3	100,00	147.151,7	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	91.801,0	44,18	105.195,0	51,91	104.974,2	46,44	103.957,3	49,08	49.311,1	33,51
2. Caja de Ahorro	13.071,1	6,29	16.691,2	8,24	15.160,9	6,71	18.536,2	8,75	18.135,0	12,32
3. Plazo Fijo	48.777,8	23,48	35.848,8	17,69	61.081,0	27,02	44.011,0	20,78	32.677,5	22,21
4. Total de Depósitos de clientes	153.649,8	73,95	157.734,9	77,84	181.216,1	80,17	166.504,4	78,61	100.123,6	68,04
5. Préstamos de Entidades Financieras	749,3	0,36	1.116,0	0,55	1.853,6	0,82	947,2	0,45	2.811,3	1,91
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	92,8	0,04	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	9.905,7	4,77	2.857,1	1,41	3.697,4	1,64	4.271,3	2,02	5.340,7	3,63
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	164.397,7	79,12	161.708,1	79,80	186.767,1	82,63	171.722,9	81,08	108.275,6	73,58
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.063,7	1,40
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.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.063,7	1,40
12. Derivados	101,2	0,05	71,5	0,04	100,6	0,04	82,4	0,04	185,7	0,13
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	7.207,5	3,47	7.222,1	3,56	6.065,4	2,68	7.036,3	3,32	10.112,2	6,87
15. Total de Pasivos Onerosos	171.706,5	82,64	169.001,7	83,40	192.933,2	85,36	178.841,7	84,44	120.637,2	81,98
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	561,1	0,27	463,1	0,23	219,0	0,10	254,6	0,12	388,2	0,26
3. Otras Provisiones	2,6	0,00	2,7	0,00	466,1	0,21	444,2	0,21	395,4	0,27
4. Pasivos Impositivos corrientes	4.122,3	1,98	3.712,1	1,83	2.393,9	1,06	2.615,5	1,23	2.276,8	1,55
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	6.662,5	3,21	3.534,7	1,74	4.427,8	1,96	4.462,8	2,11	3.857,0	2,62
9. Otros Pasivos no onerosos	183.055,0	88,10	176.714,3	87,21	200.440,0	88,68	186.618,7	88,11	128.122,1	87,07
10. Total de Pasivos										
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	24.723,6	11,90	25.915,2	12,79	25.591,9	11,32	25.187,6	11,89	19.029,7	12,93
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	24.723,6	11,90	25.915,2	12,79	25.591,9	11,32	25.187,6	11,89	19.029,7	12,93
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	207.778,6	100,00	202.629,5	100,00	226.031,9	100,00	211.806,3	100,00	147.151,7	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	23.337,3	11,23	24.558,5	12,12	24.643,7	10,90	24.275,0	11,46	18.119,4	12,31
9. Memo: Capital Elegible	23.337,3	11,23	24.558,5	12,12	24.643,7	10,90	24.275,0	11,46	18.119,4	12,31

Banco Comafi S.A.

Ratios	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda
	Homogénea	Homogénea	Homogénea	Homogénea	Homogénea
	31 mar 2022	31 dic 2021	31 mar 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	3 meses	Anual	3 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	33,92	30,77	28,56	25,91	31,19
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	20,47	20,08	17,44	14,32	25,78
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	26,71	26,22	24,45	29,30	46,09
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	19,24	19,17	16,74	13,20	23,31
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	6,74	6,24	6,90	14,53	18,08
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,52	5,50	6,48	12,60	10,18
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	6,74	6,24	6,90	14,53	18,08
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	68,47	64,36	57,61	37,99	44,36
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	71,11	73,16	74,12	68,67	59,93
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	12,16	10,33	9,77	12,12	13,60
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	40,44	30,73	31,66	48,42	82,65
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,99	3,85	3,67	5,73	9,41
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	3,57	15,57	9,28	25,43	58,62
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	38,99	25,94	28,72	36,10	34,20
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,81	3,25	3,33	4,27	3,89
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	5,70	29,96	(9,08)	13,94	45,88
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	11,15	8,12	8,73	11,08	16,27
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	10,76	6,85	7,92	8,26	6,73
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	10,30	5,07	7,09	19,91	8,73
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,27	0,64	0,82	2,36	0,99
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	10,30	5,07	7,09	29,54	14,40
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	1,27	0,64	0,82	3,50	1,64
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	2,84	1,34	1,96	4,56	1,72
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,84	1,34	1,96	6,76	2,83
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	25,43	25,30	26,77	25,80	19,17
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	11,31	12,20	10,95	11,51	12,39
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	26,56	26,21	42,75	43,76	25,16
5. Total Regulatory Capital Ratio	23,95	27,37	40,71	40,81	27,05
7. Patrimonio Neto / Activos	11,90	12,79	11,32	11,89	12,93
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	10,55	5,02	7,04	17,02	8,53
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	2,54	(4,33)	6,72	43,94	(18,07)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(11,13)	(13,67)	(13,58)	(19,55)	(32,19)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,84	1,81	3,27	4,98	8,51
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,35	3,53	5,58	6,74	7,95
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	182,50	194,66	170,45	135,32	93,38
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,10)	(3,91)	(4,92)	(4,18)	2,14
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,84	2,58	1,49	4,25	10,91
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,84	1,81	3,27	4,98	8,51
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	26,81	29,39	25,61	32,25	66,67
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	524,42	701,79	175,01	178,43	63,74
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	89,54	93,37	93,98	93,14	83,12

Desempeño de la entidad

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'22 el resultado operativo neto registró un incremento interanual del 24,3% explicado básicamente por el mayor resultado neto por títulos, en tanto que el resultado operativo reportó un crecimiento interanual del 49,0%, favorecido por un controlado aumento del gasto, alcanzando el 4,8% del activo promedio y el 10,8% de los activos ponderados por riesgo. Las altas tasas de inflación ocasionaron una pérdida significativa por la posición monetaria neta, que derivaron en un ROAA del 1,3%, superior al reportado por la media de los bancos privados nacionales (1,0%) y al obtenido por el banco a mar'21 (ver Gráfico #5).

Los factores que explican el desempeño operativo a mar'22 y su evolución interanual son los siguientes:

- I. Contracción del 9,8% en los ingresos netos por intereses, producto de la reducción del 1,4% interanual de los ingresos brutos por intereses y del aumento del 5,4% en el costo de fondeo. La caída de los ingresos brutos por intereses obedece a la reducción del crédito (los préstamos brutos se contrajeron un 11,2% interanual) y de las operaciones de pase con el BCRA (al cierre de mar'22 el saldo resulta un 38,2% menor al reportado a mar'21), que fueron parcialmente compensadas por el fuerte aumento de los intereses por títulos públicos (45,8% i.a.). El incremento del costo de fondeo obedece básicamente a un mayor egreso como contribución de las cuentas corrientes remuneradas;
- II. Ingresos netos por comisiones levemente decrecientes (1,1% i.a.), como resultado de la disminución de los ingresos por servicios (6,0% i.a.) básicamente por menores comisiones vinculadas con créditos, compensada por la reducción de los egresos 34,1% i.a.) por menores comisiones por servicios contratados;
- III. Crecimiento controlado de los gastos operativos, que a mar'22 exhiben un crecimiento real de 16,7% i.a., asociado en parte a mayores gastos derivados de las inversiones en sistemas;
- IV. Mayores resultados por títulos medidos a valor razonable (100,2% i.a.), los que derivan principalmente de la posición en títulos públicos y privados, junto con las mayores ganancias por diferencia de cotización principalmente por operaciones de trading (67,3% i.a.);
- V. Reducción de los cargos por incobrabilidad, los que muestran una disminución del 68,7% i.a. dada la buena performance crediticia de sus activos y el seguimiento de las cobranzas. Adicionalmente, el banco asumió en períodos anteriores importantes cargos adicionales por pérdida esperada que atenuaron los deterioros en los créditos a mar'22;
- VI. Aumento de otros ingresos operativos, 11,2% i.a., básicamente derivados de la venta de activos mantenidos para la venta y de otros activos no financieros (ver Gráfico #7).

Durante los últimos años el banco ha adoptado medidas tendientes a 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, de manera de poder mantener, o aún aumentar, el resultado operativo, en un escenario de contracción de la demanda de crédito y alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. Así, ha logrado mantener un adecuado desempeño de manera sostenida (ver Gráfico #6)

FIX estima que los niveles de rentabilidad podrían continuar presionados por la aún baja demanda de crédito y las elevadas tasas de inflación, aunque espera que Comafi continúe reportando un satisfactorio desempeño dada su flexibilidad para adaptarse a condiciones adversas del mercado.

Buena diversificación de ingresos

Comafi ha mantenido históricamente una buena diversificación de sus fuentes de ingresos, lo que le permitió obtener adecuados niveles de rentabilidad de manera sostenida. A mar'22 la principal fuente de ingresos proviene del resultado neto por medición de instrumentos

Gráfico #5: Evolución de la rentabilidad (en %)

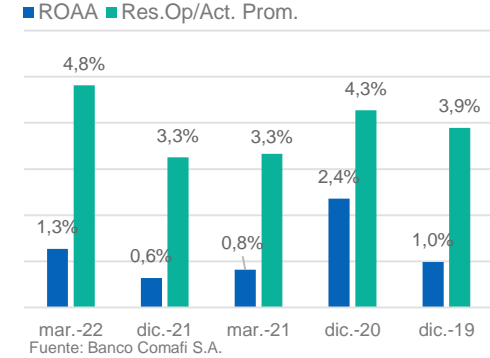


Gráfico #6: Ratios de rentabilidad

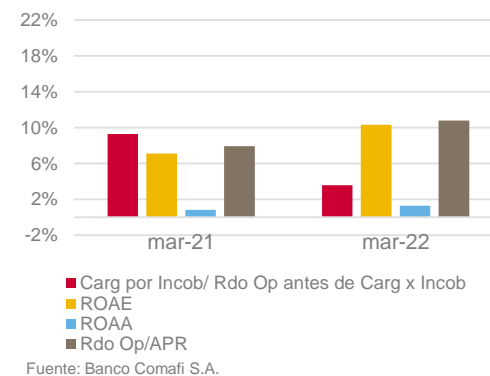
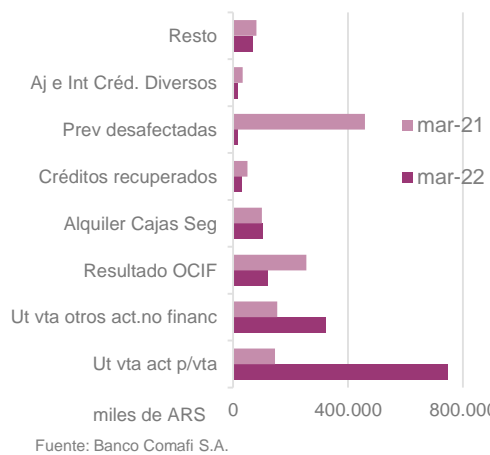
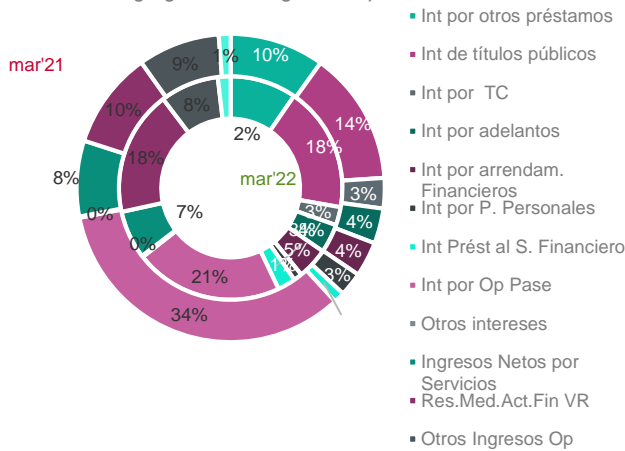


Gráfico #7: Otros Ingresos Operativos



financieros a valor razonable con cambios en resultados, que representa el 35,0% de los ingresos operativos netos (vs 21,1% a mar'21), habiendo registrado un incremento interanual del 100,2% en valores homogéneos, seguidos por los ingresos netos por intereses, que alcanzan el 31,5% del total, vs 42,1% a mar'21 y reportaron una contracción interanual del 9,8%, básicamente asociada con menores intereses por operaciones de pase con el BCRA. La tercera fuente de ingresos está constituida por otros ingresos operativos, que explican el 16,4% de los ingresos operativos netos (vs 17,8% a mar'21) y exhibieron una contracción interanual del 11,2% en moneda homogénea, seguida por los ingresos netos por comisiones, que alcanzan el 13,5% de los ingresos operativos netos (vs 16,4% a mar'21) y por las diferencias de cambio, que representan el 3,6% de los ingresos operativos netos (vs 2,6% a mar'21) y reportaron un crecimiento interanual del 67,3% en valores homogéneos (ver Gráficos #8 y 9).

Gráfico #10: Desagregación de Ingresos Operativos



Fuente: Banco Comafi S.A.

principal componente de los ingresos operativos son los intereses por operaciones de pase, a pesar de su fuerte reducción interanual. Así, a mar'22 representan el 21,5% de los ingresos operativos, vs 33,7% a mar'21, seguidos por los intereses por títulos públicos, que explican el 18,2% de los ingresos operativos (vs 14,0% a mar'21) y el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que alcanza al 18,1% (vs 10,2% a mar'21). El 64,4% del resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados fue generado por títulos públicos, el 30,3% por títulos privados, el 2,9% por certificados de participación en fideicomisos financieros y el 2,4% restante por instrumentos financieros derivados (ver Gráfico #12).

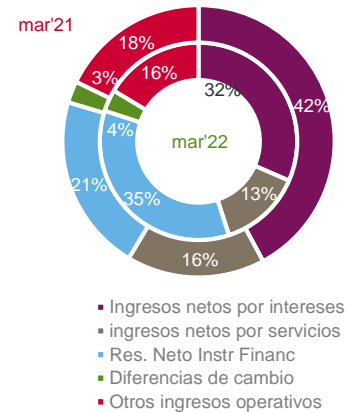
Los intereses por otros préstamos, en tanto, alcanzan el 9,6%, (vs 9,9% a mar'21) y se componen básicamente de financiaciones a empresas para capital de trabajo, otros préstamos a empresas de corto plazo, documentos descontados, préstamos hipotecarios, prendarios, sindicados y prefinanciación de exportaciones, seguidos por los otros ingresos operativos (8,5%, vs 8,6% a mar'21), que incluyen principalmente el resultado de la venta de activos mantenidos para la venta y de otros activos no financieros, y los ingresos netos por servicios (7,0%, vs 7,9% a mar'21).

El resto de los ingresos operativos está constituido por intereses por arrendamientos financieros (4,5% vs 3,7%), seguidos por intereses por adelantos en cuenta corriente (4,2% vs 3,7%), intereses por préstamos de tarjetas de crédito, que alcanzan al 2,6% (vs 3,2% a mar'21), intereses por financiación al sector financiero (2,6% vs 1,1%), diferencias de cambio (1,8%, vs 1,2% a mar'21) e intereses por préstamos personales, que representan el 1,2% de los ingresos operativos (vs 2,5% a mar'21) (ver Gráfico #10).

Asimismo, sumando todos los conceptos de préstamos, se observa que el 24,8% de los ingresos operativos proviene de dicha fuente (vs 25,6% a mar'21). 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.

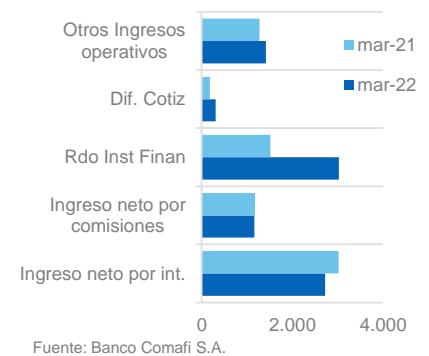
Se estima que la estructura de ingresos del banco seguirá exhibiendo una buena diversificación, con una mayor contribución de los ingresos netos por servicios e intereses, en línea con la estrategia del banco de explotar nichos de negocios más sofisticados en los que presenta

Gráfico #8: Desagregación de los ingresos operativos netos



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #9: Evolución de los ingresos Op. Netos (en mill ARS)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #11: Desagregación Ingresos Netos por Intereses

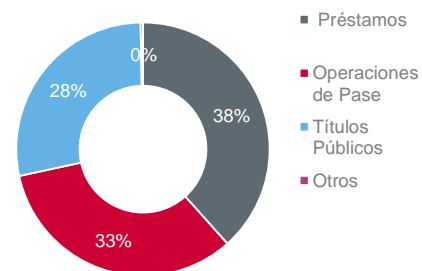
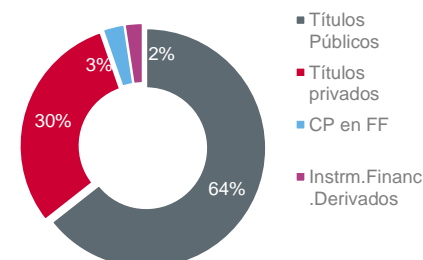


Gráfico #12: Desagregación Res. Neto Innstrum. Financ. VR



Fuente: Banco Comafi S.A.

ventajas competitivas. Se señala además que el banco ha sido muy activo en el otorgamiento de financiación a Pymes con tasa regulada, con especial foco en la gestión del riesgo.

FIX considera que Comafi enfrenta el desafío de consolidar este nivel de ingresos netos en un escenario de lenta recuperación de la actividad económica y altas tasas de inflación, así como crecientes restricciones regulatorias.

Adecuada gestión de la eficiencia operativa aunque con márgenes de mejora

En los últimos años Comafi realizó significativas inversiones en tecnología que le permitieron fortalecer su eficiencia. Sin embargo, continúa siendo un desafío para la entidad profundizar los desarrollos efectuados a fin de generar mayor impacto en la rentabilidad.

A mar'22 los gastos en personal registraron un incremento interanual del 17,5% en moneda homogénea, en tanto que los otros gastos operativos reportaron un crecimiento interanual del 16,1%, lo que resulta en un crecimiento interanual del 16,7% en los gastos administrativos totales. Sin embargo, parte de dicho incremento se encuentra asociado a las inversiones en sistemas así como a otros egresos necesarios para el logro de su objetivo de mejorar los niveles de productividad comercial y de eficiencia operativa del banco.

La entidad se ha focalizado en mejorar el ratio de eficiencia operativa sobre la base del control del gasto. En términos de flujo los indicadores de eficiencia reportaron una mejora, en virtud de la mayor tasa de crecimiento de los ingresos operativos con respecto a los gastos de estructura. Así, a mar'22, el ratio Gastos de Administración/Ingresos es del 71,1%, vs 74,1% a mar'21. Asimismo, los ingresos operativos netos cubren 1,4 veces los costos de estructura (vs 1,3 veces a mar'21).

Sin embargo, en términos de stock se observa cierto deterioro, consistente con la contracción del activo (8,1% interanual en moneda homogénea): a mar'22 los gastos administrativos totales alcanzan el 12,2% del activo promedio, vs 9,8% a mar'21 (ver Gráfico #13)

El deterioro de la eficiencia operativa en términos de stock se profundiza cuando se mide con relación a los activos rentables, ya que en éstos la contracción fue mayor (9,5% i.a.) (ver Gráfico #14).

FIX estima que los indicadores de eficiencia de Comafi tenderán a mejorar en los próximos períodos, con el soporte de la banca digital.

Reducido costo de la cartera de créditos

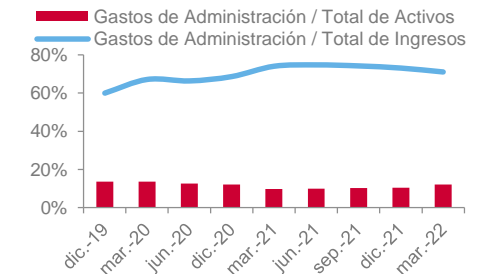
A mar'22 los cargos por incobrabilidad registraron una contracción interanual del 68,7%, en moneda homogénea en virtud de que el banco dio de baja cartera de acuerdo con la regulación, una vez finalizada la flexibilización establecida por el BCRA en el marco de la pandemia. Así, el ratio Cargos por Incobrabilidad/total sobre financiaciones alcanzó a mar'22 a 1,8% desde 3,3% a mar'21 y 5,0% a dic'20 (ver Gráfico #15).

En virtud del deterioro de la cartera de consumo y de algunos clientes corporativos en 2019 los cargos por incobrabilidad incrementaron el costo económico de la cartera que llegó al 8,5% sobre el total de financiaciones brutas en dic'19. Sin embargo, la mejora en el perfil crediticio de los deudores, el seguimiento de cobranzas, la menor originación y el buen colchón de provisiones adicionales constituido, redujeron la presión de los cargos sobre el resultado. Así, a mar'22 los cargos por incobrabilidad representan el 3,6% del resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad, vs 9,3% a mar'21.

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. Sin embargo, se espera que en la entidad crezcan de manera moderada, en línea con el prudente apetito de riesgo demostrado.

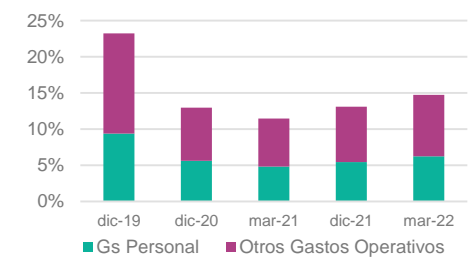
La Calificadora prevé que la entidad continúe registrando un adecuado desempeño en base a su prudente administración de los riesgos y control de gastos, con una apropiada gestión en el pricing de los productos, favorecida por el corto plazo de su cartera de créditos, que le otorga una mayor flexibilidad ante escenarios volátiles.

Gráfico #13. Niveles de Eficiencia (%)



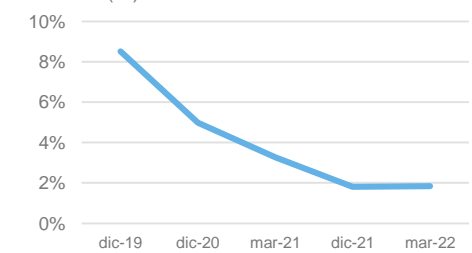
Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #14: Eficiencia Operativa (%Activos Rentables Prom.)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #15: Costo económico de la cartera (%)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Administración de riesgos

La gestión del riesgo del banco se evalúa satisfactoria, en línea con su modelo y volumen de negocio. Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo de Comafi es el de crédito, aunque en virtud de las condiciones de mercado, la participación del crédito en balance se fue reduciendo a lo largo de los últimos años (a mar'22 el total de financiaciones brutas representan el 19,8% de los activos, en tanto que el total de títulos alcanza el 59,4%). Los riesgos de mercado y liquidez, se observan limitados dada la apropiada administración de los mismos y la elevada proporción de activos liquidados producto del actual escenario, en línea con el resto de la industria bancaria. 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 recuperop.

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

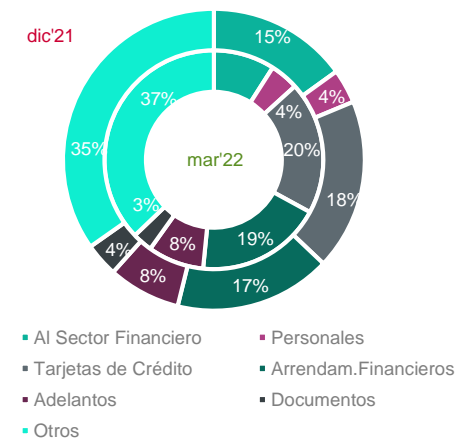
Durante el trimestre finalizado a mar'22 los préstamos brutos al sector privado reportaron una disminución del 11,1% en valores homogéneos. La mayor contracción se registró en descuento de documentos, consistente con la desaceleración de la tasa de crecimiento de la actividad económica. Con relación a mar'21 el total de préstamos brutos se redujo un 11,2%, siendo también el descuento de documentos el que presentó mayor contracción.

A mar'22 la cartera de consumo aumentó su participación relativa al 38,7% del total de financiaciones desde el 32,6% a mar'21, en tanto que la comercial se redujo al 61,3%, desde el 67,4%, en virtud de la menor demanda de crédito de las empresas. 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'22 los primeros 10 deudores representan el 18% del total de financiaciones.

A mar'22 el 37,2% de la cartera de préstamos está constituido por Otros Préstamos (vs 36,7% a mar'21), en tanto que el 19,7% corresponde a financiaciones a través de tarjetas de crédito (vs 20,3% a mar'21), el 18,6% a créditos por arrendamientos financieros (vs 17,2%), el 9,0% a financiaciones al sector financiero (vs 7,0%), el 8,3% a adelantos en cuenta corriente (vs 9,0%), el 4,2% está compuesto por préstamos personales (vs 6,5% a mar'21) y el 3,0% a descuento de documentos (vs 3,3%) (ver Gráfico #16).

La calidad de activos de Comafi es buena. A mar'21 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 1,8%, inferior al de la media de bancos privados nacionales (2,8%) y al reportado

Gráfico #16: Desagregación de la cartera de préstamos



Fuente: Banco Comafi S.A.

por Comafi a mar'21 (3,3%), a pesar de la contracción del crédito. Ello obedece a que la entidad dio de baja cartera durante 2021, de acuerdo con las regulaciones, una vez finalizada la flexibilización dispuesta por el BCRA.

Las previsiones cubren el 182,5% de la cartera irregular y el 3,4% del total de financiaci3nes, lo cual se estima muy bueno (ver Gráfico #17). Adem3s, el 36,7% de la cartera irregular se encuentra cubierta con garant3as preferidas.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado (tasas de inter3s, tipo de cambio y cotizaciones de t3tulos) es monitoreado a trav3s de pol3ticas definidas y controladas por el Comit3 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.

Respecto del calce de monedas, a mar'22 la entidad manten3a una posici3n global neta negativa en moneda extranjera de \$544,8 millones, que representa el 2,7% de la RPC del banco a feb'22, dentro del l3mite establecido por la normativa. Asimismo, a mar'22 presenta una posici3n neta activa de moneda extranjera equivalente a \$3.020,5 millones, que representa el 12,2% del patrimonio y no se considera significativa (ver Gráfico #18).

A mar'22 Comafi presenta una exposici3n al sector p3blico, b3sicamente en t3tulos, equivalente al 48,9% del activo y 4,1 veces el PN. Sin embargo, el 85,4% corresponde a letras de liquidez del Banco Central. Excluyendo las mismas, la exposici3n ser3a del 7,1% del activo y 60,0% del patrimonio neto.

Como l3mite interno, la entidad no puede mantener una exposici3n total al sector p3blico (Letras de Liquidez del BCRA y t3tulos p3blicos) superior al 50% de la RPC, inferior al l3mite regulatorio (75% de la RPC). Para el c3lculo de dicho tope se incluyen los t3tulos soberanos utilizados por el banco como integraci3n de liquidez. Sin embargo, se observa que el banco aloca la mayor parte de sus activos l3quidos en Letras de liquidez del BCRA (ver Gráfico #19).

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 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 m3nima), el monitoreo de la Curva de Tasas de Inter3s Pasiva sobre la base de las tasas de referencia en el mercado, y el monitoreo permanente de descalce de plazos.

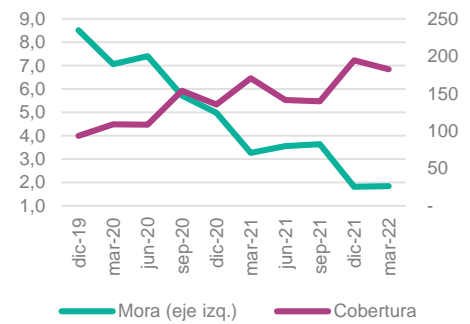
FIX considera que el descalce de plazos del banco es mitigado por la elevada posici3n en activos l3quidos del balance y la corta duraci3n promedio de su cartera de financiaci3nes (a mar'22 el 28,9% de la cartera vence dentro de los 30 d3as y el 48,3% dentro de los 90 d3as) lo que le provee un apropiado calce de plazo con sus pasivos. Por otra parte, a mar'22 el 68,3% de los dep3sitos del sector privado son transaccionales, los cuales se consideran m3s estables (ver Gráfico #20).

El management controla adecuadamente el riesgo de tasa de inter3s a trav3s de un profundo seguimiento de los reportes de la Gerencia Financiera sobre la evoluci3n diaria de pr3stamos y dep3sitos. Asimismo, esta gerencia establece las tasas de inter3s que se deben aplicar a nivel de activos y pasivos. Adicionalmente, se realizan controles por capitales m3nimos por riesgo de tasa que contemplan principalmente el descalce temporal. FIX considera que el corto plazo de los cr3ditos reduce de manera significativa este riesgo, dado que favorece el repricing de sus productos otorg3ndole mayor flexibilidad en escenarios vol3tiles.

Fuentes de fondos y capital

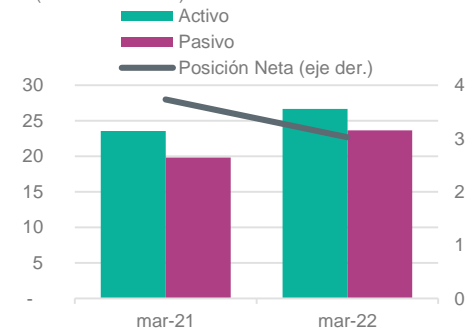
La principal fuente de fondos del banco la constituyen los dep3sitos, que representan el 94.7% de los pasivos financieros y el 78,7% del activo a mar'22. Dado el perfil de sus clientes, la entidad presenta una mayor concentraci3n por depositante en comparaci3n con los principales bancos del sistema. Los primeros 10 depositantes concentran el 42,0% de los dep3sitos (vs 38,0% a mar'21), niveles que se consideran adecuados dada la posici3n de liquidez de la entidad (la cobertura de liquidez de los primeros 10 depositantes alcanza el 164,5%, mientras que la cobertura de los primeros 60 asciende al 102,9%).

Gráfico #17: Calidad de la cartera (%)



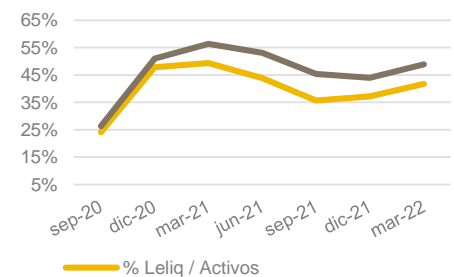
Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #18: Calce de monedas (millones de ARS)



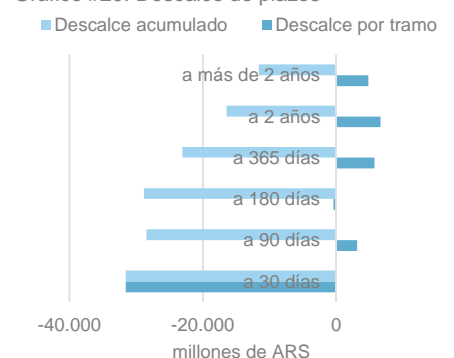
Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #19: Exposici3n al sector p3blico sobre activos



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #20: Descalce de plazos



Fuente: Banco Comafi S.A.

A mar'22 la principal fuente de fondeo la constituyen los depósitos en cuenta corriente, que representan el 46,7% del fondeo total (vs 48,0% a mar'21) y se componen básicamente de cuentas remuneradas (ver Gráfico #21). La segunda mayor fuente de fondeo está conformada por los depósitos a plazo, que alcanzan al 24,8% del fondeo total (vs 28,0% a mar'21) e incluyen las cuentas de inversiones, seguida por el capital propio, que conforma el 12,6% del fondeo (vs 11,7% a mar'21) y las captaciones en cajas de ahorro, que explican el 6,7% (vs 6,9% a mar'21).

Por lo tanto, a mar'22 el 53,4% del fondeo total proviene de cuentas a la vista (vs 55,0% a mar'21). 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 BCRA 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 3,8% del fondeo deriva de otros pasivos financieros (vs 2,8% a mar'21), entre los que se incluyen instrumentos derivados, obligaciones por financiación de compras, retenciones y percepciones, en tanto que el 3,4% proviene de otros depósitos (vs 0,6% a mar'21), el 1,6% deriva de depósitos del sector público no financiero (vs 1,1%) y el 0,4% de financiaciones de entidades financieras locales, así como de bancos y organismos internacionales (vs 0,8%).

Asimismo, Comafi posee buen acceso al mercado de capitales a fin de diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de sus pasivos, cuando lo requiere. Actualmente, 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 que 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'22 la liquidez inmediata medida como $[(Leliq+Op.de Pase Activas+Disponibilidades+Call <30 \text{ días}) / (\text{Depósitos}+\text{Pasivos menores a 1 año})]$ alcanza el 64,3%, en tanto que los activos líquidos más las financiaciones a 90 días cubren el 82,2% 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 y la elevada participación de los depósitos a la vista en el total (68,3% de las captaciones del sector privado no financiero a mar'22). Este nivel de liquidez mitiga el descalce de plazos que presenta la entidad y la concentración por depositante. Sin embargo, FIX estima que estos ratios son producto de la coyuntura actual y se prevé disminuya en la medida que se recupere la demanda de crédito.

Capital

El nivel de capitalización de Comafi es adecuado. A mar'22 el patrimonio representa el 11,9% del total de activos, levemente superior al reportado a mar'21 (11,3%), aunque inferior al reportado por el promedio de los bancos privados nacionales (19,9%), en tanto que el de capital ajustado/ activos ponderados por riesgo es 25,4%, vs 26,8% a mar'21, en virtud de la alta proporción de activos líquidos, en especial letras de liquidez del BCRA. Además, a mar'22 mantiene a nivel individual un exceso de capital regulatorio del 192,1% sobre la exigencia normativa, lo cual se evalúa positivamente en el actual escenario macroeconómico.

Como en la mayoría de los bancos, los ratios de capitalización de Comafi registraron una tendencia creciente en los últimos períodos, como resultado de la contracción del volumen de financiaciones en un escenario adverso y la imposibilidad de distribuir dividendos.

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 Comafi continúe operando con adecuados niveles de capitalización, aunque inferiores a la media del sistema dada su política de optimización del capital.

Gráfico #21: Desagregación del fondeo

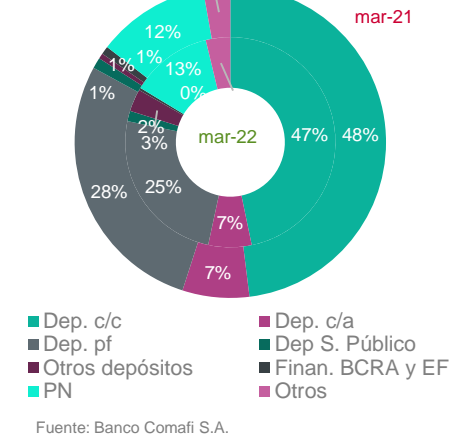
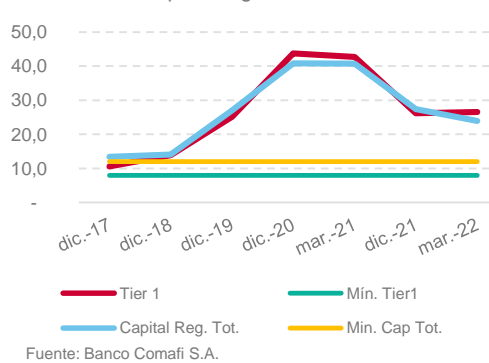


Gráfico #22: Capital Regulatorio



Anexo I

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 22 de julio de 2022, decidió **confirmar (*)** las siguientes calificaciones de **Banco Comafi S.A.**:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AA-(arg)**, con **Perspectiva Estable**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**

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.

Las calificaciones de Banco Comafi S.A. se fundamentan en su adecuado 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 buena calidad de activos y su adecuada capitalización.

Se señala que las Obligaciones Negociables Clase 22 por hasta \$200 millones ampliable hasta \$700 millones se dejan de calificar en virtud de que el banco ha decidido no efectuar la oferta pública de las mismas.

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 31.12.21, 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 memorandos de fechas 16 y 22.03.2021 y 19.04.2019 y, si bien está en proceso de cuantificación la diferencia con el valor razonable determinado de acuerdo con la aplicación de las NIIF al 31.12.2021, estima que esos efectos podrían ser significativos.
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”.

Adicionalmente, se tomaron en consideración los Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados de período intermedio al 31.03.2022, 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 puntualizados en el dictamen correspondiente al ejercicio cerrado el 31.12.2021.

(*) 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 y, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados (último 31.12.2021), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados financieros trimestrales auditados (último 31.03.2022), disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Glosario

- PN: Patrimonio Neto.
- Market Share: fracción o porcentaje del total de mercado disponible o del segmento del mercado que está siendo suministrado por una compañía.
- Management: gerencia.
- Spread: Diferencia.
- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- ROA: Retorno sobre Activo.
- Trading: negociación en mercados financieros.
- Pricing: valorización o precio de los productos financieros que ofrece la compañía.

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 calificadoras -, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.