

CFN S.R.L.

Factores relevantes de la calificación

Desempeño operativo presionado por provisiones por mora. Al igual que lo observado para el resto de las entidades financieras no bancarias orientadas al financiamiento al consumo, la rentabilidad operativa de CFN muestra una marcada presión a la baja como consecuencia del aumento de la morosidad de la cartera. Si bien, los estados financieros a jul'25 reflejan una rentabilidad sobre activos promedio aún elevada (21,4%), de estresarse o ajustarse el resultado por provisiones adicionales, ello impactaría significativamente en la utilidad del ejercicio. FIX estima probable que la rentabilidad CFN y el resto de la industria, continúe presionada en el corto plazo por el freno en la originación y la maduración de la morosidad de las carteras originadas en los últimos 12 meses.

Proceso de deterioro en la calidad de activos. La calidad de los activos generadores de CFN medida por el porcentaje de la cartera de préstamos irregulares con relación a su total, ha presentado un valor en el rango del 10 al 16% del total de la cartera de préstamos durante los 24 meses correspondientes a los ejercicios concluidos en oct'24 y oct'23. Sin embargo, desde el primer trimestre del ejercicio cerrado en octubre pasado, este indicador comienza a mostrar una desmejora creciente y alcanza al 28.9% a jul'25. Por otro lado, el indicador de cobertura de provisiones sobre la cartera de préstamos irregulares es bajo (65.4% a jul'25), llevando la exposición del patrimonio al riesgo de crédito no cubierto al 44%. FIX prevé que el nivel de irregularidad del portafolio de préstamos continúe aumentando en el corto plazo al igual que lo observado para sus competidores, durante el resto de presente año con una reversión de la tendencia hacia 2026 cuando comiencen a madurar las nuevas carteras con criterios de originación más conservadores.

Adecuada capitalización. Durante los últimos cinco ejercicios, el ratio de capital tangible sobre activos tangibles, en promedio, presentó un valor superior al 33%. Al 31 de julio de 2025 este indicador adoptó un valor igual al 25.6%, producto del alto crecimiento del activo que requirió un mayor apalancamiento. Asimismo, de ajustar la posición de capital de la entidad por las provisiones necesarias para cubrir en su totalidad la cartera irregular, el indicador de capital tangible representaría el 16% del activo tangible, nivel que aún es acorde con la calificación de la entidad. FIX continuará monitoreando la posición de capital de la entidad, considerada uno de los factores claves de su calificación.

Adecuada estructura de fondeo y posición de liquidez. La estructura de fondeo de CFN se halla concentrada principalmente en dos fuentes: el patrimonio de largo plazo aportado por sus accionistas y distintos instrumentos de deuda colocados en el mercado de capitales local, principalmente fideicomisos financieros, en donde esta emisora ha construido un buen track-record de emisión y cumplimiento de los distintos instrumentos de deuda colocados y abonados. Al cierre de julio de 2025, el activo corriente representó 1.2x el pasivo corriente, una satisfactoria situación de liquidez general para una entidad de este tipo.

Sensibilidad de la calificación

Volumen de negocios y diversificación de fondeo, que reduzcan su exposición al ciclo económico. Futuros aumentos de la calificación se encontrarían asociados a un salto y consolidación de su franquicia a nivel nacional, que se refleje en un significativo incremento de su escala de operaciones; manteniendo indicadores de rentabilidad y capitalización más estables.

Calidad de activos y desempeño operativo de la compañía. Un deterioro persistente en la calidad crediticia de la cartera originada así como una reducción en el volumen de operaciones (saldo de préstamos vigentes), que erosionen su capacidad de generación de resultados y su posición de capital podrían presionar la calificación de CFN hacia abajo.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)
Obligaciones Neg. Serie VII	A1(arg)
Obligaciones Neg. Serie VIII	A1(arg)
Obligaciones Neg. Serie IX	A1(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

CFN S.R.L.		
Millones ARS	jul'25	jul'24
Activos (USD)*	241	89
Activos	325.180	120.887
Patrimonio Neto	83.235	55.414
Resultado Neto	37.932	4.586
ROA (%)	21.4	8.6
ROE (%)	66.3	21.2
PN tangible / Activos tangibles (%)	25.6	32.3

*Tipo de Cambio: \$/USD 1.351,8333 al 31/07/25
Estados Contables ajustados a moneda homogénea de julio 25

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Entidades Financieras ante CNV, junio 2014

Informes Relacionados

Estadísticas comparativas. Entidades Financieras. 20 Marzo, 2024

CFN S.R.L., Informe Integral. 27 Junio, 2025

Analistas

Analista Principal
Alejandro Pavlov
Associate
alejandro.pavlov@fixscr.com
+54 11 5235 8110

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

Responsable del del Sector
Ma. Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8130

Perfil

CFN es una empresa de créditos para consumo con presencia en el centro, sur y norte del país. La Compañía desarrolla sus actividades utilizando la marca comercial “Crédito Argentino”. La entidad es propiedad de accionistas tanto personas jurídicas como físicas pertenecientes mayoritariamente a la familia Valli.

La compañía comenzó sus actividades bajo la marca “Confina” financiando las ventas realizadas por Electrónica Megatone S.A. (actualmente On City). En 1994 se independiza de Electrónica Megatone S.A. y se concentra en el otorgamiento de créditos de consumo, y préstamos personales a mercado abierto. En octubre de 2011 cambió su denominación social a CFN. La estrategia de la compañía consiste principalmente en crecer en el otorgamiento de préstamos personales y de consumo (financiando la compra de artículos en los comercios), con el objetivo de lograr posiciones de liderazgo en el financiamiento al consumo a nivel nacional.

Desempeño

Entorno Operativo

Para acceder a la visión que tiene FIX para el entorno operativo consulte el siguiente link:
[Perspectivas Sectoriales - 11 noviembre 2025](#)

CFN S.R.L.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea 31 julio 2025		Moneda Homogénea 31 oct 2024		Moneda Homogénea 31 julio 2024		Moneda Homogénea 31 oct 2023		Moneda Homogénea 31 oct 2022	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill. Original	Activos Rentables	ARS mill. Original	Activos Rentables	ARS mill. Original	Activos Rentables	ARS mill. Original	Activos Rentables	ARS mill. Original	Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	263.450,4	109,88	182.051,3	106,34	121.078,4	138,30	235.033,0	171,08	256.169,0	114,35
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	6.501,7	3,80	6.801,2	7,77	11.494,0	8,37	8.185,4	3,65
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	263.450,4	109,88	188.553,0	110,14	127.879,5	146,07	246.527,0	179,44	264.354,4	118,00
5. Intereses por depósitos	51.759,5	21,59	22.568,8	13,18	16.353,7	18,68	41.909,3	30,50	45.348,4	20,24
6. Otros Intereses Pagados	n.a.	-	15.357,5	8,97	11.531,1	13,17	61.524,9	44,78	32.047,6	14,31
7. Total Intereses Pagados	51.759,5	21,59	37.926,3	22,15	27.884,8	31,85	103.434,2	75,29	77.395,9	34,55
8. Ingresos Netos por Intereses	211.691,0	88,29	150.626,7	87,98	99.994,7	114,22	143.092,9	104,15	186.958,5	83,45
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	n.a.	-	44,4	0,03	3.037,1	3,47	n.a.	-	15,6	0,01
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	n.a.	-	44,4	0,03	3.037,1	3,47	n.a.	-	15,6	0,01
16. Gastos de Personal	25.833,8	10,77	20.760,1	12,13	14.652,4	16,74	24.791,9	18,05	27.653,3	12,34
17. Otros Gastos Administrativos	37.976,7	15,84	39.452,5	23,04	24.934,3	28,48	48.434,8	35,25	55.858,3	24,93
18. Total Costo Operativo	63.810,5	26,61	60.212,7	35,17	39.586,6	45,22	73.226,7	53,30	83.511,6	37,28
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	147.880,4	61,68	90.458,4	52,84	63.445,2	72,47	69.866,2	50,85	103.462,5	46,18
21. Cargos por Incobrabilidad	74.910,0	31,24	25.230,4	14,74	12.205,2	13,94	27.200,3	19,80	49.328,1	22,02
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	72.970,5	30,44	65.228,1	38,10	51.239,9	58,53	42.665,9	31,06	54.134,4	24,16
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	14,7	0,01	2.768,9	1,62	18,6	0,02	31,1	0,02	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	52,6	0,04	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	-16.171,7	-6,75	-50.917,7	-29,74	-46.284,1	-52,87	-58.438,6	-42,54	-51.279,0	-22,89
29. Resultado Antes de Impuestos	56.813,5	23,70	17.079,3	9,98	4.974,5	5,68	(15.794,2)	(11,50)	2.855,4	1,27
30. Impuesto a las Ganancias	19.512,5	8,14	5.553,8	3,24	388,7	0,44	-3.280,0	-2,39	-657,5	-0,29
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	631,4	0,26	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	37.932,4	15,82	11.525,5	6,73	4.585,8	5,24	(12.514,2)	(9,11)	3.512,9	1,57
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	37.932,4	15,82	11.525,5	6,73	4.585,8	5,24	(12.514,2)	(9,11)	3.512,9	1,57
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	37.932,4	15,82	11.525,5	6,73	4.585,8	5,24	-12.514,2	-9,11	3.512,9	1,57
40. Memo: Dividendos relacionados al periodo	17.051,1	7,11	9.349,7	5,46	9.349,7	10,68	n.a.	-	24.840,6	11,09
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Periodo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

CFN S.R.L.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea 31 julio 2025		Moneda Homogénea 31 oct 2024		Moneda Homogénea 31 julio 2024		Moneda Homogénea 31 oct 2023		Moneda Homogénea 31 oct 2022	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill.	% de	ARS mill.	% de	ARS mill.	% de	ARS mill.	% de	ARS mill.	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
3. Préstamos de Consumo	368.703,3	113,38	181.680,1	99,02	119.111,8	98,53	141.273,9	91,85	254.844,7	100,14
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	69.449,6	21,36	17.495,0	9,53	10.692,6	8,85	16.963,6	11,03	39.892,0	15,68
7. Préstamos Netos de Previsiones	299.253,7	92,03	167.598,0	91,34	111.872,6	92,54	125.144,4	81,37	215.851,6	84,82
8. Préstamos Brutos	368.703,3	113,38	185.093,0	100,88	122.565,2	101,39	142.107,9	92,40	255.743,6	100,50
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	106.155,7	32,65	17.377,6	9,47	13.078,8	10,82	19.531,9	12,70	37.592,1	14,77
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	4.935,3	1,52	n.a.	-	2.538,3	2,10	2.399,7	1,56	7.443,7	2,93
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	15.487,7	4,76	3.602,4	1,96	2.315,2	1,92	9.841,2	6,40	727,9	0,29
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	15.487,7	4,76	3.602,4	1,96	2.315,2	1,92	9.841,2	6,40	727,9	0,29
13. Activos Rentables Totales	319.676,7	98,31	171.200,5	93,31	116.726,1	96,56	137.385,3	89,32	224.023,3	88,03
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	1.230,2	0,38	4.960,1	2,70	580,5	0,48	7.517,5	4,89	15.669,8	6,16
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.372,4	0,42	1.387,1	0,76	1.423,3	1,18	788,9	0,51	4.593,8	1,81
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	4.443,7	2,42	784,7	0,65	3.267,0	2,12	2.854,2	1,12
10. Otros Activos	2.900,4	0,89	1.491,2	0,81	1.372,3	1,14	4.845,6	3,15	7.340,8	2,88
11. Total de Activos	325.179,8	100,00	183.482,6	100,00	120.886,7	100,00	153.804,4	100,00	254.481,9	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	192.092,0	59,07	81.570,6	44,46	39.439,6	32,63	78.749,8	51,20	144.045,3	56,60
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	192.092,0	59,07	81.570,6	44,46	39.439,6	32,63	78.749,8	51,20	144.045,3	56,60
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondos	901,5	0,28	6.169,0	3,36	6.828,3	5,65	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	901,5	0,28	6.169,0	3,36	6.828,3	5,65	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	192.993,5	59,35	87.739,6	47,82	46.267,9	38,27	78.749,8	51,20	144.045,3	56,60
E. Pasivos No Onerosos										
3. Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.793,1	1,82	3.233,4	1,27
4. Pasivos Impositivos corrientes	27.399,4	8,43	15.153,6	8,26	5.404,7	4,47	9.162,3	5,96	18.932,3	7,44
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	0,2	0,00	3,1	0,00	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	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	21.552,3	6,63	18.235,8	9,94	13.797,4	11,41	2.921,7	1,90	15.579,3	6,12
10. Total de Pasivos	241.945,2	74,40	121.129,3	66,02	65.473,2	54,16	93.627,0	60,87	181.790,3	71,44
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	83.234,6	25,60	62.353,3	33,98	55.413,5	45,84	60.177,5	39,13	72.691,6	28,56
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	83.234,6	25,60	62.353,3	33,98	55.413,5	45,84	60.177,5	39,13	72.691,6	28,56
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	325.179,8	100,00	183.482,6	100,00	120.886,7	100,00	153.804,4	100,00	254.481,9	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	83.234,6	25,60	57.909,5	31,56	54.628,9	45,19	56.910,4	37,00	69.837,5	27,44
9. Memo: Capital Elegible	83.234,6	25,60	57.909,5	31,56	54.628,9	45,19	56.910,4	37,00	69.837,5	27,44

CFN S.R.L.

Ratios					
	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
	31-jul-2025	31 oct 2024	31-jul-2024	31 oct 2023	31 oct 2022
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	157,44	145,61	75,93	110,33	94,30
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	162,59	153,49	81,90	123,01	101,37
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	58,19	63,36	32,77	87,95	50,18
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	130,65	122,62	64,04	71,40	71,69
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	84,41	102,08	56,22	57,83	52,78
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	130,65	122,62	64,04	71,40	71,69
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	n.a.	0,03	2,95	n.a.	0,01
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	30,14	39,96	38,42	51,17	44,66
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	36,04	45,05	22,97	32,95	29,16
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	258,32	166,35	111,86	101,03	122,47
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	83,52	67,68	36,81	31,44	36,13
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	50,66	27,89	19,24	38,93	47,68
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	127,47	119,95	90,34	61,70	64,08
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	41,21	48,80	29,73	19,20	18,90
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	34,34	32,52	7,81	20,77	(23,03)
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	66,26	21,19	8,09	(18,10)	4,16
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	21,42	8,62	2,66	(5,63)	1,23
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	66,26	21,19	8,09	(18,10)	4,16
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	21,42	8,62	2,66	(5,63)	1,23
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	25,60	32,34	45,49	37,80	27,75
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio Neto / Activos	25,60	33,98	45,84	39,13	28,56
7. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	44,95	81,12	203,89	n.a.	707,13
8. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	44,95	81,12	203,89	n.a.	707,13
9. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	33,54	3,49	(11,49)	(20,80)	(29,34)
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	77,23	19,30	(21,40)	(39,56)	(7,73)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	99,20	30,25	(13,75)	(44,43)	(2,71)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	28,94	9,63	11,10	13,75	14,75
4. Previsiones / Total de Financiaciones	18,94	9,69	9,08	11,94	15,65
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	65,42	100,68	81,76	86,85	106,12
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	44,10	(0,19)	4,31	4,27	(3,16)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	44,89	20,18	7,67	12,77	18,16
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	28,94	9,63	11,10	13,75	14,75
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Desempeño de la entidad

Históricamente la rentabilidad de CFN ha sido buena, basada en su capacidad de generación de volumen de negocios, el amplio margen financiero con el que opera y sus buenos indicadores de eficiencia, que pudieron compensar el riesgo de incobrabilidad del segmento de mercado al que atiende. Durante los meses transcurridos hasta el 31 de julio de 2025, el indicador de resultado neto sobre activos promedio adoptó un valor positivo anualizado del 21.4%, frente al 8.6% reportado en el mismo periodo pero del ejercicio pasado.

Por un lado, el contexto imperante en el ambiente operativo de menor inflación favoreció el aumento de las operaciones de CFN y produjo una reducción importante en el cargo negativo por el ajuste por inflación en su balance. Adicionalmente el posicionamiento de mercado de CFN le permitió sostener un estable y relativamente alto nivel de intereses por las financiaciones que otorga.

Por el otro, el ratio de gastos con relación a los ingresos del período se mantuvo estable en un 30% aproximadamente y muy por debajo del 39.96% registrado a oct'24. Por el contrario, al cierre del tercer trimestre del ejercicio en curso, los cargos por incobrabilidad continuaron en aumento hasta representar un 44.9% del total de financiaciones promedio, el nivel más elevado de los 3 últimos ejercicios. Dicho esto, agregamos que de ajustarse el resultado neto reportado a jul'25 por las provisiones aún necesarias para cubrir el 100% de la cartera con mora mayor a 90 días, la utilidad final acumulada del ejercicio sería apenas de equilibrio.

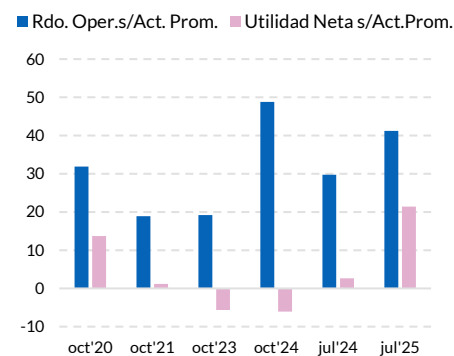
FIX estima que CFN y el resto de las entidades financieras de consumo, enfrentarán el desafío a corto plazo de calibrar adecuadamente el ritmo de originación de préstamos con el aumento en el deterioro del cumplimiento de la cartera originada y también continuar recortando gastos, en un contexto de creciente competencia y tasa de inflación esperada más baja que en el año previo. En este panorama, FIX estima probable que la rentabilidad tanto de CFN como del resto de la industria, continúen presionadas en el corto plazo debido al freno en la originación y la maduración de la morosidad de las carteras originada en los últimos 12 meses.

Acotada diversificación de ingresos

Producto del modelo de negocio especializado, la entidad muestra una acotada diversificación en sus fuentes de ingresos, siendo los ingresos netos por intereses –provenientes principalmente de los préstamos otorgados a personas-, el principal flujo operativo de CFN. Dada esta característica del modelo de negocio de la entidad, son aspectos relevantes de la compañía la gestión del riesgo de tasa de interés y de crédito, que minimicen la volatilidad sobre el margen financiero. En este sentido CFN históricamente ha mostrado capacidad para conservar una adecuada recurrencia y estabilidad en su margen financiero ante un contexto local volátil.

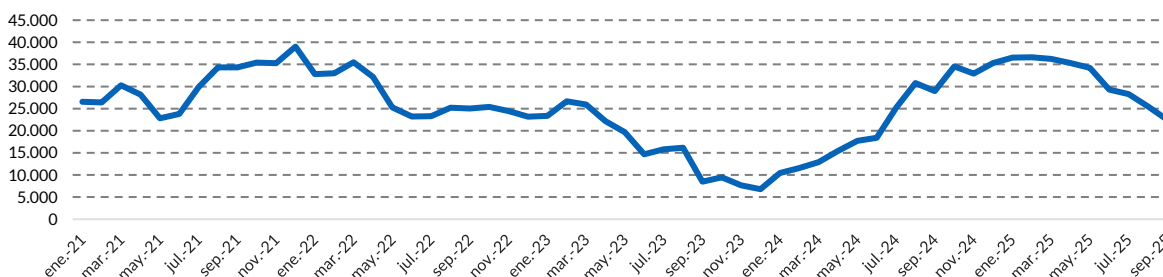
El margen neto por intereses, al cabo de los 9 meses transcurridos a jul'25, más que duplicó al correspondiente a su nivel un año atrás. En efecto, a jul'25 el margen neto por intereses representó casi un 131% sobre los activos generadores promedio frente al 64% un año atrás. Pero al descontar los cargos por aumento en las provisiones por incobrabilidad, dicho margen neto por intereses se reduce significativamente, aunque aún resulta superior al de un año atrás: 84.4% frente al 56.2% a julio de 2024 pero con una cobertura de provisiones inferior (jul'25: 65,4%/jul'24:81,8%).

Gráfico #1: Rentabilidad (% de Activos Promedio)



Fuente: CFN S.R.L.

Gráfico #2: Monto de prést.+créd. originados/mes (MM de pesos moneda constante de Septiembre de 2025)



Fuente: CFN S.R.L.

Por el lado de los principales egresos de CFN, el ratio de egresos por intereses durante los 9 meses transcurridos hasta jul'25, aumentó hasta el 58.2%, superior al del mismo período del ejercicio anterior (32.8%), pero todavía algo inferior al del trimestre concluido en oct'24 (63.4%). En forma similar a otros ejercicios pasados, las erogaciones por financiación se encontraban explicadas principalmente por los intereses pagados por valores fiduciarios, representando un 63.1% del total, seguidos por los intereses por préstamos (25.9%) y los impuestos a los débitos y créditos bancarios (con el 6.4%). El resto de los egresos financieros estaba constituido por intereses por planes de pago, gastos bancarios y otros gastos diversos por el restante 4.6%. De mantenerse el actual contexto de tendencia a la baja de las tasas de interés de referencia, se prevé que el costo de fondeo de CFN se reduzca o se mantenga en el ejercicio que comienza, impulsando una mejora en el margen de intermediación de la compañía y en el volumen de originación.

Adecuada eficiencia por flujo

Los gastos operativos totales de la entidad se han concentrado normalmente en salarios al personal, impuestos, canon por uso de marca y publicidad. Sin embargo, al cabo de los 9 meses del último ejercicio, concluido en jul'25, el indicador de gastos de administración medido sobre el resultado por intermediación financiera antes de gastos adoptó un valor igual al 30.1% frente al 38.4% un año atrás. Medido sobre los activos totales promedio, el nivel de los de gastos de administración presentó una evolución más volátil y fue igual al 36.0% a jul'25, frente al 45.0% a oct'24 y a casi el 23% calculado en jul'24. FIX espera a partir de ahora una evolución más estable para este indicador.

Costo económico de la cartera acorde a su modelo de negocios

Desde el 2020 CFN está alineada a lo exigido por el punto 5.5 de la NIIF 9 para la determinación del nivel de provisiones por incobrabilidad, el cual establece el requerimiento de realizar la provisiones de acuerdo a un modelo de pérdidas crediticias esperadas, clasificando los activos financieros en tres etapas de deterioro, basado en los cambios de calidad crediticia desde su reconocimiento inicial. Esto, derivó en algunas mejoras del nivel de cobertura con provisiones durante ejercicio pasados.

Al cabo de los 9 meses el último ejercicio, cerrado el 31 de julio de 2025, el indicador de cargos por incobrabilidad anualizado medido sobre el total de financiaciones promedio se incrementó significativamente hasta adoptar un nivel igual a 44.9% en línea con la mayor morosidad de la cartera observada en los últimos meses y el ajuste del modelo de provisiones a un nivel mayor de pérdida esperada (apenas superior al 24% de la cartera a jul'25). FIX prevé que la generación de provisiones se conserve en niveles más altos que los actuales hacia finales del ejercicio acorde con lo que refleja su modelo de provisionamiento.

Riesgos

Administración de riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla, los principales riesgos de CFN son el de crédito, el de tasa de interés, de liquidez y de actividad económica o de demanda para las financiaciones que otorga.

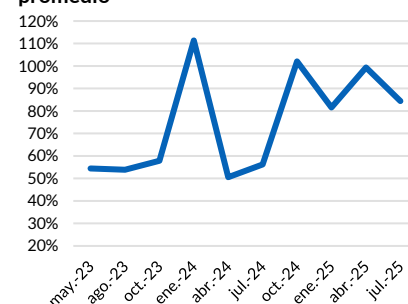
El riesgo de tasa de interés surge de la composición entre tasa fija y variable tanto del activo como del pasivo financiero, y la adecuada gestión de plazos entre ambos. CFN financia activos a tasa fija principalmente con pasivos a tasa variable, aunque actualmente la mayoría corresponde a fideicomisos financieros que permiten calzar el plazo de amortización de la cartera de financiaciones y los pasivos por títulos de deuda fiduciaria, al mismo tiempo establecen límite de tasas máximas y mínimas para el pago de intereses de los títulos de deuda fiduciaria, mitigando el riesgo de tasa de interés y su impacto sobre el margen financiero.

Riesgo crediticio

El área de Riesgo de la compañía se divide en cinco sectores: Oficiales de Crédito, Control de Créditos, Archivo de Créditos, Telecombranzas y el sector de Estudios Jurídicos. Cada uno de estos sectores se maneja con un sistema propio, un scoring para el otorgamiento, sistemas de telecombranzas tanto para el call center de la compañía como para los estudios jurídicos, un sistema de control de créditos y un sistema para los estudios tercerizados para las ejecuciones judiciales.

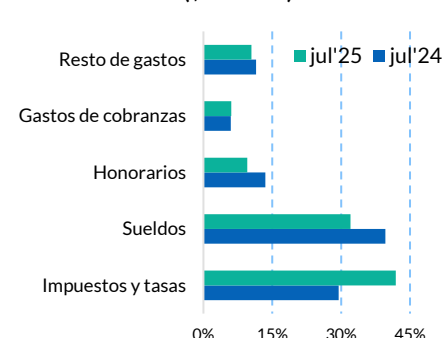
A mediados de abr'19 se puso en producción un nuevo sistema de CRM para la gestión de deudas morosas y una nueva central telefónica. El sistema ENGAGE (CRM) permite el tratamiento de

Gráfico #3: Margen por intermediación financiera neto de prev. / activos generadores promedio



Fuente: CFN S.R.L., Estados Financieros

Gráfico #4: Composición de gastos de Administración (\$ millones)



Fuente: CFN S.R.L.

estrategias de gestión que sirven para optimizar la cobranza, que combinado con la central telefónica de TECNOVOZ han sido, según lo manifestado por CFN, un avance significativo en el aumento de la contactabilidad de los deudores morosos.

Los límites permitidos de asignación crediticia varían según la sucursal. Existen dos tipos de sucursales, las "A", que exhiben una morosidad inferior a la de la media de la compañía, y las sucursales "B" con morosidad superior a la media. En ambos casos las facultades crediticias de los gerentes son prudentes dado que la compañía maneja una cartera muy atomizada.

Al cierre del último trimestre, jul'25 el stock préstamos netos de provisiones en balance creció más del 167% en comparación con jul'24, alcanzando casi unos \$299.254 mill., frente a \$111.873 mill. a jul'24. Por otro lado, CFN ha exhibido normalmente una muy buena atomización por deudores, producto de que los créditos otorgados son de bajo monto. Adicionalmente, aproximadamente el 80% de las originaciones de nuevos préstamos fueron otorgados por la red de sucursales de CFN, mientras que el 20% restante correspondía a las financiaciones otorgadas a través de comercios. Esta última se encuentra vinculada principalmente a préstamos para la compra de bienes durables, con foco en artículos para el hogar, motos, muebles y bicicletas.

Respecto al cumplimiento de la cartera de préstamos, al cierre del tercer trimestre del ejercicio finalizado en octubre pasado, los préstamos con mora superior a los 90 días aumentaron fuertemente hasta representar un 28.9% del total, un nivel bastante superior al 11.1% reportado a jul'24, como consecuencia fundamental de varios factores entre los cuales podemos mencionar: el rápido crecimiento en el otorgamiento de nuevos préstamos y el desempleo que se está comenzando a observar en algunas ciudades del país.

Respecto al nivel de cobertura de provisiones por incobrabilidad sobre préstamos irregulares, la misma se ubicó -al cierre del último ejercicio anual en oct'24- en casi un 101%; bastante mayor al registrado en oct'23 (por casi el 87%). Sin embargo, al cierre de los 9 meses del ejercicio 2024/25, este indicador descendió al 65.4%, producto del crecimiento de las distintas financiaciones que está otorgando esta compañía. Este mismo ratio en el trimestre inmediato anterior -abr'25-, había sido del 56.5%, es decir hay un comportamiento alcista del mismo. Dado el mencionado nivel del 65.4% para el indicador de provisiones / préstamos irregulares a jul'25, la exposición del patrimonio neto de CFN al riesgo de falta de provisiones sobre la cartera irregular alcanzó al 44%.

FIX prevé que el nivel de irregularidad del portafolio de préstamos continué aumentando en el corto plazo al igual que lo observado para sus competidores, durante el resto de presente año con una reversión de la tendencia hacia 2026 cuando comiencen a madurar las nuevas carteras con criterios de originación más conservadores.

Riesgo de mercado

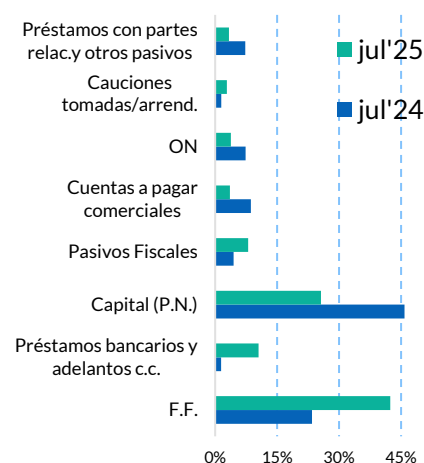
El riesgo de tasa de interés de la compañía surge del descalce de tasas que presenta al financiar sus préstamos a tasa fija con pasivos a tasa variable, principalmente securitizaciones y colocación de deuda en el mercado de capitales. Sin embargo, este riesgo se mitiga en parte por el corto plazo de su cartera activa, el elevado spread entre las tasas activas y pasivas, y los límites (mínimos y máximos) de tasa de interés que devengan los títulos de deuda de fideicomisos, todo lo cual limita el potencial incremento de la tasa pasiva sobre la situación de CFN.

Fondeo y liquidez

Como se muestra en el Gráfico #5, al cierre del tercer trimestre del ejercicio en curso -jul'25-, CFN mantenía en lo fundamental similar composición de fondeo que durante el ejercicio pasado. Sin embargo la colocación o emisión de fideicomisos financieros pasó a superar al patrimonio aportado por sus accionistas. El pasivo por títulos emitidos en distintas series de fideicomisos financieros pasó a representar un 42% del fondeo total, dejando en segundo lugar al patrimonio neto aportado por los accionistas de la sociedad con un 26% de contribución. En menor medida se ubican los préstamos y los adelantos bancarios y los pasivos fiscales con el 11% y el 8% respectivamente, entre las principales fuentes a destacar.

Es importante resaltar la amplia experiencia que presenta CFN en la originación de préstamos para su posterior titulización a través de fideicomisos financieros, lo cual constituyó una fuente significativa en su estrategia de fondeo junto con la recurrente emisión de Obligaciones Negociables. La experiencia adquirida en la emisión y colocación de instrumentos de deuda en el

Gráfico #5: Composición del fondeo como % del activo total



Fuente: CFN S.R.L.

mercado de capitales local, le otorga a CFN una cierta mayor flexibilidad financiera que otros competidores.

La compañía conserva, en general, adecuados indicadores de liquidez sustentado en un buen calce de plazos entre activos y pasivos, que mitigan el riesgo de tasa y de liquidez. Cabe mencionar que el financiamiento estructurado a través de la emisión de fideicomisos financieros le permite calzar plazos entre la estructura de vencimiento de su cartera y el repago de los títulos de deuda fiduciarios, al mismo tiempo que acota los efectos que pudiese haber sobre las tasas de referencia.

Los activos líquidos a 90 días (considerando la cartera no vencida a ese mismo plazo corregida por mora) cubrían a jul'25 el 61.8% del pasivo en igual plazo de amortización. Si adicionalmente se le sumara la cartera de préstamos vencidos, el mismo indicador avanzaría hasta un valor igual al 135%. Por último, a ésta misma fecha el activo corriente representó 1.15x el pasivo corriente, una satisfactoria situación de liquidez general para una entidad de este tipo.

Capital

El nivel de capitalización de la compañía es adecuado y consistente con la calificación otorgada. Se halla sustentado fundamentalmente por su buena generación de resultados, la cual se obtiene mediante un amplio margen de utilidad o spread entre ingresos y egresos por intermediación. Al cierre de julio de 2025 CFN presentó un ratio de capital tangible / activos tangibles igual a 25.6%, algo inferior al del trimestre anterior, igual pero significativamente más bajo que el 45.5% reportado a jul'24. Esta reducción en el indicador fue motivada por el rápido crecimiento del activo por la mayor originación y stock vigente de préstamos -los cuales están casi en un nivel máximo de los últimos 5 ejercicios- ante un patrimonio neto que crece también, pero en una mucho menor medida. Asimismo, de ajustar la posición de capital de la entidad con las provisiones necesarias para cubrir en su totalidad la cartera irregular, el indicador de capital tangible representaría el 16% del activo tangible, nivel que aún es acorde con la calificación de la entidad.

La compañía no tiene una política de distribución de dividendos establecida que permita prever cuánto de los resultados generados por la entidad alimentan el patrimonio para solventar el crecimiento o posibles pérdidas inesperadas. Durante los ejercicios finalizados 2020 y 2021, la entidad distribuyó dividendos por el equivalente al 50% de las utilidades de dichos ejercicios, pero en el período concluido en 2022 los dividendos abonados representaron una proporción mayor. Sin embargo, durante el ejercicio el 31.10.24- CFN no realizó pagos de dividendos. En el último ejercicio económico, cerrado el 31-oct-25, CFN distribuyó dividendos por más de \$ 17.052 millones.

En síntesis, FIX continuará monitoreando la posición de capital de la entidad, considerada uno de los factores determinantes claves de su calificación.

ESG en el Sector Financiero

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de entidades financieras incluyen en cuanto a los factores ambientales, el desarrollo de un Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS) y la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las entidades financieras se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la exposición a los sectores de mayores emisiones relativas, así como el lanzamiento de productos "verdes". En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a MiPyMes y a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales. En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y los controles implementados, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio, el tratamiento igualitario a los accionistas y las prácticas anti- corrupción.

En el caso específico de CFN, este emisor en su Memoria Anual por el ejercicio concluido el 31 de octubre de 2024, vuelve a manifestar su intención de adoptar los mecanismos adecuados que permitan operar con una administración ambiental sana y sustentable, ayudando a controlar y reducir el impacto de sus actividades, productos y servicios sobre el medio ambiente. Para ello CFN hará incapié en el planeamiento, la prevención, el uso de tecnologías limpias, la educación y la promoción y el uso responsable de los insumos que emplea. Sin embargo, debido a que la operación del negocio es esencialmente de servicios y con nulo impacto medioambiental, la Sociedad no consideró necesaria la formalización de una política dentro de este ámbito durante el presente ejercicio.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 27 de noviembre de 2025, decidió asignar la siguiente calificación de CFN S.R.L.:

- ON Serie IX por hasta \$ 15.000 millones ampliable hasta \$ 40.000 millones: A1(arg).

Asimismo, se decidió confirmar * las siguientes calificaciones:

- Endeudamiento de Largo Plazo: A(arg), Perspectiva Estable,
- Endeudamiento de Corto Plazo: A1(arg),
- ON Serie VII por hasta \$ 10.000 millones ampliable hasta \$ 30.000 millones: A1(arg),
- ON Serie VIII por hasta \$ 15.000 millones ampliable hasta \$ 50.000 millones: A1(arg),

En la misma acción de calificación decidió asignar a:

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

Categoría 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 CFN se sustentan en el posicionamiento de mercado, su flexibilidad para adecuarse a los diferentes desafíos impuestos por el entorno y una adecuada gestión de su combinación riesgo - retorno de su cartera crediticia que se reflejan en sus buenos indicadores de rentabilidad históricos. Asimismo, se consideró la calidad crediticia de su cartera, acorde al segmento que opera, su característica de empresa mono-producto, su buena liquidez y adecuados niveles de capitalización.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros auditados por Becher y Asociados S.R.L. al 31 de octubre de 2024, quienes en su dictamen establecen que en su opinión, los estados financieros de la entidad a la fecha de análisis presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de CFN S.R.L., así como el resultado integral, los cambios de su patrimonio y los flujos de su efectivo, correspondientes al ejercicio económico finalizado a dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente, se consideraron los estados financieros intermedios condensados al 31-07-25 con revisión limitada, donde Becher y Asociados S.R.L., manifiesta que no se les han presentado circunstancias que les hicieran pensar que los mismos no están preparados en todos sus aspectos significativos de acuerdo con la NIC 34.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

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

- Suplemento de Prospecto de las Obligaciones Negociables Serie IX Preliminar suministrado por el emisor.
- Acta de gerencia de fecha 24 de septiembre de 2025 disponiendo la emisión de esta nueva serie.

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

- Balance General Auditado al 31.10.2024 (último ejercicio completo), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Estados contables intermedios al 31.07.2025, disponibles en www.cnv.gov.ar.

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumentos	Monto	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opción de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Serie VII (*)	\$ 10.591.080.000	Pesos	27-11-24	27-11-25	Badlar Privada + 8%	Dos cuotas iguales del 50% a los 9 y 12 meses desde la fecha de emisión y liquidación	En pesos	Común	Por razones impositivas	No
Obligaciones Negociables Serie VIII (*)	\$ 25.688.327.266	Pesos	22-08-25	22-08-26	TAMAR + 9% T.N.A.	Una sola cuota al vencimiento	En pesos o en especie mediante la entrega de Obligaciones Negociables Serie VII	Común	Por razones impositivas	No
Obligaciones Negociables Serie IX	Por hasta \$ 15.000 millones ampliables hasta \$ 40.000 millones	Pesos	A definir	A los 12 meses de la fecha de emisión	TAMAR + diferencial de tasa a licitarse	Una sola cuota al vencimiento	En pesos	Común	Por razones impositivas	No

(*) Fuente: aviso del resultado de suscripción.

Anexo III

Glosario

- PN: Patrimonio neto
- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio
- ROA: Retorno sobre Activo Promedio
- 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.
- Core business: negocio principal.
- Year-to-date: Tasa de crecimiento porcentual a la fecha de análisis respecto del último cierre fiscal.
- Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: Capital Ordinario de Nivel 1 / Activos Totales Ponderados por Riesgo.
- Ratio de Capital Regulatorio Total: Capital Total / Activos Totales Ponderados por Riesgo.

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 calificadora-, 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 diseminación 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.