

**CFA Compañía Fiduciaria
Americana S.A.**

Informe Integral

02 de octubre de 2024

Calificación de Fiduciario	
Actual	Anterior
F2	F2

AnalistasGuadalupe Acuña
gacuna@proratings.com.arEugenia Mombelli
emombelli@proratings.com.ar

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. (CFA) es la empresa de capitales nacionales, perteneciente al Grupo Arpenta que se especializa en la organización y administración de diversos tipos de fideicomisos. Se encuentra inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV desde 1997 con el número 10, mediante la Res.11.630/97. CFA administra fideicomisos de garantía, financieros, inmobiliarios, de administración y fondos de inversión directa, tanto con oferta pública como privados.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Buena capacidad para administrar activos: CFA cuenta con experiencia en la administración de fideicomisos y fondos, sustentado en la experiencia de sus directores, que además desempeñan funciones de gestión y control en la compañía. A jun'24 CFA tiene bajo administración un total de 55 fideicomisos lo que significa un incremento del 45% en la cantidad de FF administrados respecto al cierre del ejercicio jun'23 (+5 vs mar'24 y +17 vs jun'23), de los cuales 34 se encuentran activos (9 bajo oferta pública), 7 en desarrollo, 2 a la espera de OP y el resto en proceso de liquidación.

Adecuada estructura organizacional y tecnológica: La empresa cuenta con una estructura adecuada y flexible que les permite adaptarse al volumen de operaciones que administra. Su nivel de sistematización es adecuado y la empresa continua invirtiendo para adecuarlo a los requerimientos del crecimiento. CFA capacita permanentemente su personal con los conocimientos necesarios en la gestión de los activos bajo administración, implementando estrategias que contribuyan a incrementar la retención de personal.

Situación patrimonial y financiera adecuada: Se destaca que aún frente a un ejercicio económico marcado por las restricciones de acceso al financiamiento y freno del mercado, la CFA pudo generar nuevos negocios y así mantener resultados positivos con un incremento del 40% en términos reales respecto al ejercicio anterior; mostrando ingresos y EBITDA por \$892Millones y \$494Millones respectivamente vs \$636Millones y \$391Millones al cierre de jun'23. El margen de EBITDA que si bien se redujo (55% vs 61%) se mantiene en valores acordes con la actividad.

La compañía mantiene una adecuada estructura patrimonial, que le permite cumplir holgadamente con los requerimientos del regulador respecto a patrimonio neto mínimo para fiduciarios (Res.795/19). Al cierre del ejercicio jun'24 el PN de CFA asciende a \$2.273 Millones, superando el requerimiento mínimo regulatorio cuyo valor a junio 2024 era de \$991MM.

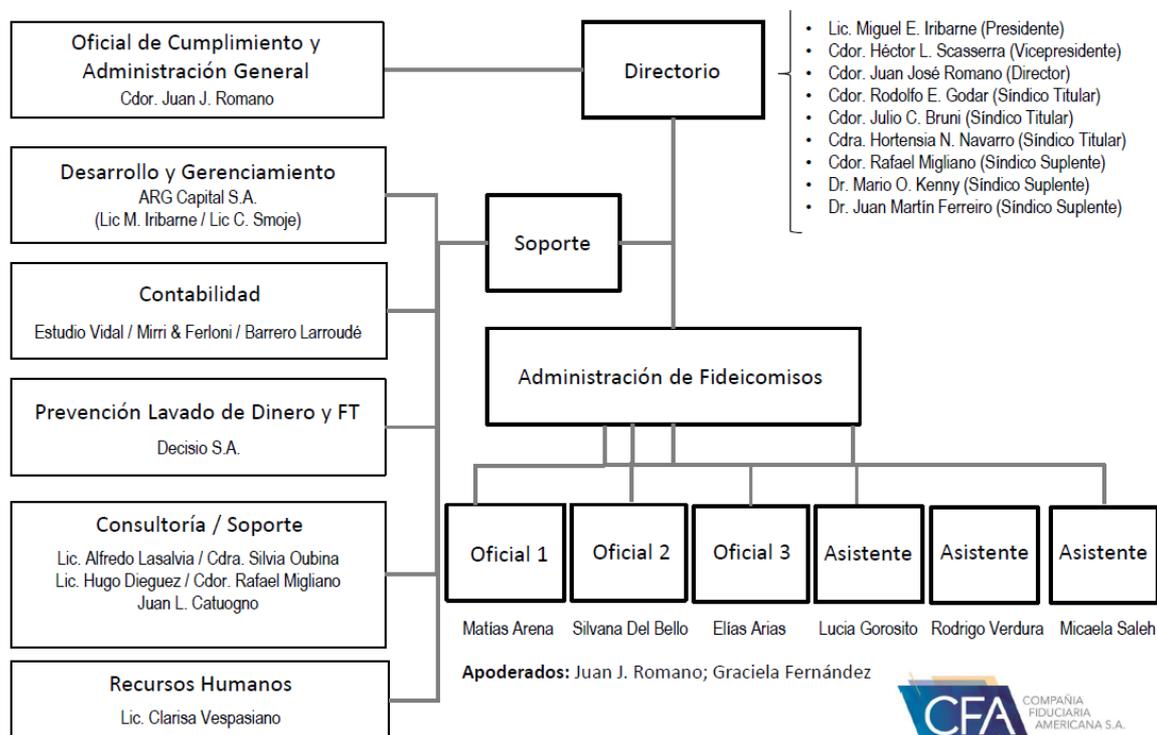
Perspectivas futuras positivas: Se observa que aún frente a un ejercicio macroeconómicamente complejo la compañía demostró una buena capacidad de adaptación para generar nuevos negocios incrementando sus ingresos en términos reales. Se estima que esta tendencia se podrá mantener para el próximo ejercicio.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL, DOTACIÓN DE RECURSOS HUMANOS Y ASPECTOS LEGALES
Organización y recursos humanos

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. (CFA) es la empresa de administración fiduciaria perteneciente al Grupo Arpenta, que desde 1997 se especializa en la organización y administración de todo tipo de fideicomisos. La tenencia del capital accionario se divide en partes iguales entre Miguel Eduardo Iribarne y Héctor Luis Scasserra.

CFA administra fideicomisos de garantía, financieros, inmobiliarios, de administración y fondos de inversión directa, tanto con oferta pública como privados. La compañía está inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV bajo el número 10, mediante la resolución 11.630/97.

La estructura organizacional es adecuada y flexible de acuerdo al volumen de negocios que administran y a las tareas que deben cumplir en su rol de fiduciarios.

Organigrama Jun'24


El Directorio tiene la responsabilidad de evaluar, aprobar y dirigir la estrategia corporativa, estableciendo los objetivos y metas. Es responsable de la aprobación y actualización del Manual de Normas y Procedimientos Operativos de los Fideicomisos. Los directores tienen reconocida experiencia en el mercado y participan en la gestión de la compañía.

El desarrollo de negocios de CFA se beneficia de las sinergias con ARG Capital S.A., empresa dedicada a brindar soluciones al segmento de empresas PyME y a la estructuración de fideicomisos financieros, ordinarios y de garantía.

El Oficial de Cumplimiento es el encargado, entre otras cuestiones, de velar por la observancia e implementación de los procedimientos, en virtud de las normativas y buenas prácticas establecidas para la actividad de fiduciario, tanto por las Comisión Nacional de Valores como la Unidad de Información Financiera. Para la prevención de lavado de activos desde 2017 CFA cuenta con el asesoramiento del estudio Decisio S.A.

(www.decisiola.com.ar) a efectos de asegurar, entre otras cuestiones, el cumplimiento normativo legal por parte de los distintos sujetos obligados y contribuir a la implementación de Modelos Basados en Riesgo para la gestión de la prevención del delito de lavado de dinero y la financiación al terrorismo.

La empresa cuenta con una baja rotación de personal, el equipo interno de CFA está compuesto por 12 personas que son capacitadas para el cumplimiento de sus funciones.

Cumplimiento de la normativa y aspectos legales

CFA está inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV bajo el número 10, mediante la resolución 11.630/97. La sociedad ajusta su accionar a las normativas vigentes. Tanto el Directorio como el oficial de cumplimiento velan por que la operatoria de la fiduciaria se ajuste a los procesos y normas legales vigentes.

Respecto a los requerimientos mínimos de patrimonio neto mínimo para operar y liquidez, la compañía cumple holgadamente con los requerimientos mínimos según la Res.CNV 795/19 tal como se observa en el cuadro siguiente y según el balance con las contrapartidas líquidas requeridas.

	2024
	Jun
Valor UVA	\$ 1.042,74
Requerimiento mín PN en UVA	950.000
Patrimonio Res.CNV 795/19	\$ 990.603.000
Patrimonio CFA	\$ 2.372.703.365

CONDICIÓN OPERATIVA:

Monitoreo de las operaciones: CFA es una administradora fiduciaria con experiencia para la administración y operación de distintos tipos de fideicomisos:

- Financieros
- Ordinarios
- de Garantía
- de Administración
- Fondos de Inversión Directa

CFA cuenta con políticas que regulan sus actividades y manuales de procedimientos que detallan las distintas operatorias. En lo que respecta a los servicios fiduciarios, los procedimientos se encuentran detallados en el Manual de Normas y Procedimientos Operativos de los Fideicomisos; este manual contempla las tareas y controles necesarios para ejecutar en su rol de fiduciario tanto, en el área comercial como en el área operativa. ProRatings considera adecuado el nivel de detalle de las políticas y especificaciones de los procedimientos a seguir en cada etapa.

Las áreas que intervienen en el proceso operativo son el área de desarrollo y gerenciamiento y el área de administración de fideicomisos. Los Oficiales de Negocios Fiduciarios revisan diariamente los saldos y movimientos de las cuentas de los fideicomisos, controlan los pagos a proveedores, pagos de servicios de valores fiduciarios y el grado de avance que tiene cada fideicomiso en función de su objeto social. Adicionalmente, dependiendo de la naturaleza de cada fideicomiso, pueden existir otras figuras, como ser el Auditor de Obra para los Fideicomisos Inmobiliarios, o agentes de revisión y control en el caso de fideicomisos financieros o de garantía,

Tecnología: En la medida que las operaciones de CFA han crecido se incorporaron soluciones contables de Bejerman y Finnegan para la contabilidad de los fideicomisos bajo administración. La compañía ha avanzado en la obtención de reportes sobre todo a través de Bejerman y continúa trabajando para lograr una mayor automatización tanto en la producción de informes de gestión como en la sistematizando tareas a los efectos de eficientizar procesos y minimizar la posibilidad de errores ante el crecimiento de la operatoria.

Controles: El Directorio es responsable de proveer y aprobar las normas y procedimientos de control interno y tiene a su cargo la implementación, administración y seguimiento de estas.

El área de administración de fideicomisos revisa diariamente los saldos y movimientos de las cuentas; asimismo, se controlan diariamente los pagos a proveedores y el grado de avance de cada fideicomiso en función de su objeto social. En el caso de los fideicomisos inmobiliarios, existe además un Auditor de Obra que mensualmente certifica los gastos realizados y autoriza desembolsos.

Posición competitiva y estrategia: CFA tiene probada experiencia como fiduciario en diversos fideicomisos tanto financieros como de administración, de garantía e inmobiliarios. Los fideicomisos administrados son principalmente privados, si bien se observa un incrementando en el número de fideicomisos con oferta pública.

Con el objetivo de mantener la calidad de sus servicios, CFA realiza un análisis de factibilidad de su participación en cada una de las potenciales operaciones nuevas, donde considera entre otros puntos: el tipo de operación, el trabajo que le implicará, los ingresos netos que generaría y la capacidad operativa interna para cumplir con la función. La compañía ha logrado con el tiempo un expertise en determinadas operaciones que implican un valor agregado adicional para el cliente, como ser en el caso de fideicomisos inmobiliarios o de crowd-funding. También han incursionado en operaciones de consumo y tarjetas de crédito si bien no en forma masiva, con clientes previamente analizados bajo los parámetros antes comentados. Durante 2023 la compañía realizó un proceso de depuración de su cartera de instrumentos administrados que redundo positivamente tanto en una mejora de su operatoria como de sus resultados.

A jun'24 CFA tiene bajo administración un total de 55 fideicomisos, de los cuales 34 se encuentran activos (11 bajo oferta pública, -6 activos; 2 a la espera de la oferta pública y 3 en desarrollo con oferta pública-) 7 se encuentran en proceso de desarrollo. Los fideicomisos activos con oferta pública son:

	Nombre	Formato	Status
1	Fideicomiso Financiero Invernea Ganadero	Oferta Pública	Activo
2	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 1	Oferta Pública	Activo
3	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 2	Oferta Pública	Activo
4	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 3	Oferta Pública	Activo
5	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 4	Oferta Pública	Activo
6	Fideicomiso Financiero Links Country de Mar	Oferta Pública	Activo

SITUACIÓN FINANCIERA:

Los resultados del CFA al cierre del ejercicio finalizado el 30.06.24 muestran que los ingresos operativos se incrementaron un 40% en términos reales respecto al cierre del ejercicio 2023; si bien durante el mismo período los gastos de administración sufrieron un incremento mayor de aprox un 60% en términos reales principalmente por efecto de la inflación, el resultado operativo cerró el ejercicio con un incremento del 26% respecto jun'23 (\$493Millones vs \$390Millones). El margen de EBITDA aún impactado por el fuerte incremento de los costos (+62% vs jun'23) continúa en valores razonables (55%) pero debajo del alcanzado en jun'23 (61%).

ANEXO I Estados contables y de Resultado

CFA SA		
Resumen Patrimonial		
(Valores en ARS, año fiscal finalizado en Jun.)		
PERÍODO	jun-24	jun-23
	Anual	Anual
RESUMEN BALANCE		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Caja y Bancos)	68.926.565	25.728.390
Deudores Servicios	101.048.312	37.683.288
Otros Créditos	893.600.238	52.230.222
Inversiones	709.589.811	455617785,1
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.773.164.926	571.259.686
ACTIVO NO CORRIENTE		
Bienes de Uso	10.020.798	4.000.203
Inversiones	1.677.796.840	1.168.326.714
Otros Créditos	189.667	704.670
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.688.007.305	1.173.031.587
TOTAL ACTIVO	3.461.172.231	1.744.291.273
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar	60.302.299	16.280.459
Cargas Fiscales	75.455.162	54.868.006
Remuneraciones y Cargas sociales	2.420.557	3.151.914
Otras Deudas	950.146.926	49.732.070
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.088.324.943	124.032.450
PASIVO NO CORRIENTE		
Cargas Fiscales		
Deudas Bancarias y Financieras		
Otras Deudas	143.922	534.715
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	143.922	534.715
TOTAL PASIVO	1.088.468.866	124.567.165
Patrimonio Neto		
Según estado respectivo	2.372.703.365	1.619.724.108
TOTAL PATRIMONIO NETO	2.372.703.365	1.619.724.108
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	3.461.172.231	1.744.291.273

Balance a valores homogéneos

CFA SA		
Resumen EERR		
(Valores en ARS, año fiscal finalizado en Jun.)		
PERÍODO	jun-24	jun-23
	Anual	Anual
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS		
Ingresos Operativos	892.189.880	636.170.480
Gastos de administración	(399.244.660)	(246.130.206)
Resultado operativo	492.945.220	390.040.274
Provisiones		
Rdo. Financieros y por tenencia, incluyendo el Rdo. por exposición al cambio de poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	318.539.646	(16.621.799)
Resultado Neto Ordinario	811.484.866	373.418.475
Impuesto a las ganancias del ejercicio corriente	(58.505.609)	(42.765.477)
Resultado Ganancia / Perdida neta del ejercicio	752.979.257	330.652.998

Balance a valores homogéneos

ANEXO II: Ratios

Indicadores	2024		2023			
	jun-24 Anual	mar-24 Trim	dic-23 Trim	sep-23 Trim	jun-23 Anual	mar-23 Trim
Excedente de Capital Mínimo Exigido	240%	230%	174%	153%	625%	116%
Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	163%	133%	123%	483%	461%	712%
Solvencia (PN / Pasivo Total)	218%	143%	58%	1173%	1300%	1620%
Inmovilización de capital (Activo No Corriente / Activo Total)	49%	45%	22%	62%	67%	59%
Endeudamiento (Exigible Total / Pasivo Total)	93%	95%	97%	51%	53%	47%
Endeudamiento Total (Total Pasivo / PN)	46%	70%	172%	9%	8%	6%
Rentabilidad ROE (Rdo. del ejercicio / Total Activo)	22%	12%	-6%	-18%	19%	-62%
Rdo. del Ejercicio / Patrimonio Neto	32%	21%	-18%	-19%	20%	-66%
Patrimonio Neto/Total de Activo	69%	59%	37%	92%	93%	94%

ANEXO III: DICTAMEN DE CALIFICACIÓN

El Consejo de Calificación de Professional Rating Services ACR S.A. (ProRatings), Reg. CNV 726, reunido el 02 de octubre de 2024 confirmó la siguiente calificación a CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.:

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.	
Calificación Actual	Calificación Anterior
F2	F2

Categoría F2: los Fiduciarios calificados en “F2”, muestran una muy buena capacidad para cumplir con sus funciones fiduciarias en virtud de sus herramientas tecnológicas y su capacidad operativa y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

Metodología utilizada: Metodología de Calificación de Fiduciarios aprobada por la Comisión Nacional de Valores bajo RESFC-2018-19292 del 18/01/2018.

Fuentes de información:

Manual de Procedimientos

Estados Contables auditados de CFA disponibles en www.cnv.gov.ar y www.cfafiduciaria.com

Información de la entidad y de los Fideicomisos bajo administración suministrada por CFA.

Glosario:

expertise: experiencia

crowd-funding: cooperación colectiva, llevada a cabo por personas integrantes de una red, que tiene por finalidad conseguir dinero u otros recursos.

Aunque la información del presente informe y/o artículo se considera precisa, puede contener imprecisiones técnicas o errores tipográficos. Asimismo, cualquier información o estimación vertida en el mismo puede ser modificada sin previo aviso. Se aconseja al público inversor verificar esta información en forma independiente, a los efectos de encontrarse en condiciones de tomar una decisión basada en la misma. Ni la información, ni las opiniones contenidas en el informe y/o artículo constituyen una oferta de servicios, publicidad, propaganda, difusión, invitación y/o recomendación por parte de Professional Rating Services Agente de Calificación de Riesgo S.A., para operar con valores negociables y/o prestar asesoramiento de servicios o inversión. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, ni hacen referencia respecto de si es adecuado el precio de mercado. El destinatario de la información proporcionada deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en valores negociables y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Las metodologías de calificación aplicadas se encuentran disponibles en la página web www.proratings.com.ar, Así como también el Código de Conducta y la Tabla de Honorarios. La reproducción o distribución total o parcial de este informe y/o artículo por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.