

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

Informe Integral

27 de diciembre de 2023

Calificación de Fiduciario	
Actual	Anterior
F2	F2

**Analistas**Guadalupe Acuña  
[gacuna@proratings.com.ar](mailto:gacuna@proratings.com.ar)Eugenia Mombelli  
[emombelli@proratings.com.ar](mailto: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, fideicomisos financieros, fideicomisos inmobiliarios, fideicomisos 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 septiembre de 2023, CFA tiene bajo administración un total de 48 fideicomisos, de los cuales 32 se encuentran activos (5 bajo oferta pública y 27 privados).

**Adecuada estructura organizacional y tecnológica:** La empresa cuenta con una estructura adecuada y flexible para el volumen de operaciones que administra actualmente así como también para ajustarse al crecimiento de operaciones que van administrando. Respecto al nivel de sistematización el mismo 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 financiera adecuada:** CFA 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 30-09-23 el patrimonio neto de CFA asciende a \$492MM, superando el requerimiento mínimo regulatorio cuyo valor a septiembre 2023 era de \$321MM.

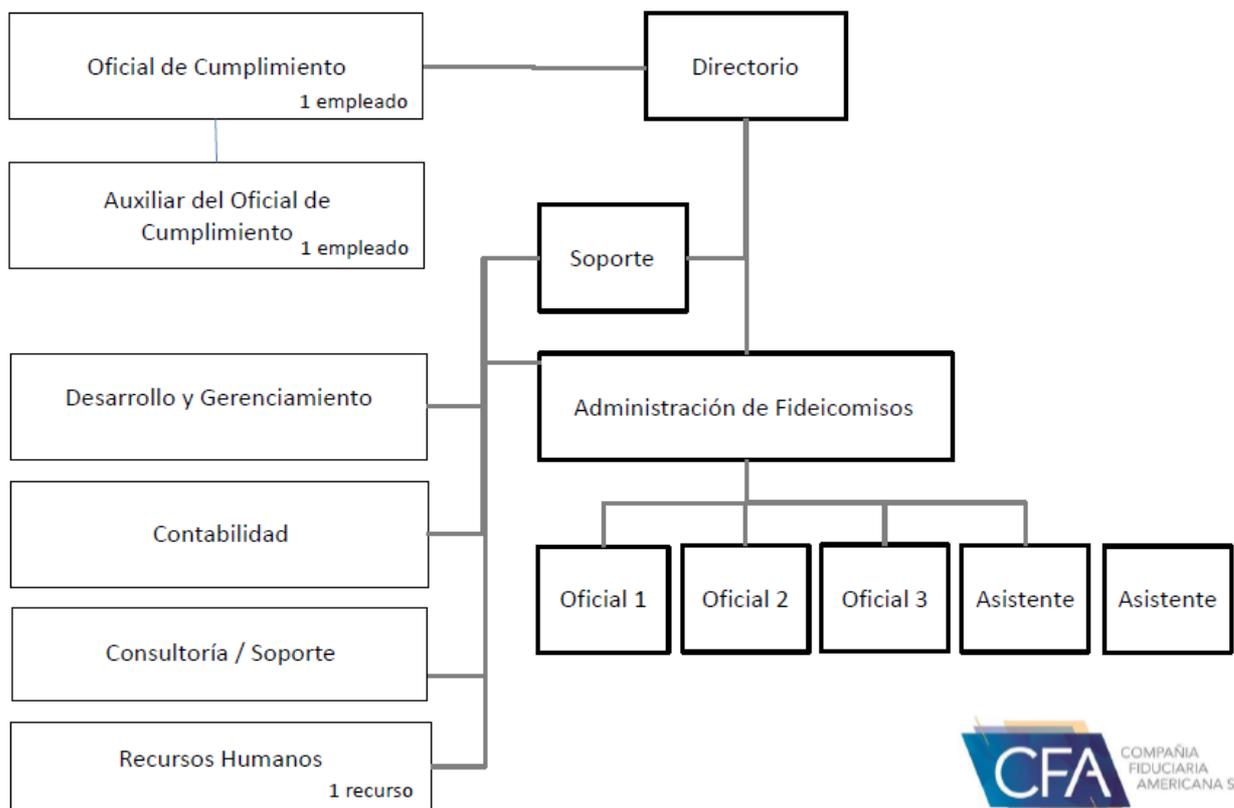
**Perspectivas futuras adecuadas:** Frente a un año macroeconómicamente complejo la compañía ha demostrado capacidad para adaptarse, mantener su nivel de actividad y continuar generando negocios, estimándose que podrán mantenerse en esta tendencia para el siguiente año.

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

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. (CFA) es la empresa de capitales nacionales perteneciente al Grupo Arpenta especializada en la organización y administración de fideicomisos, operando en el mercado desde su aprobación en 1997. La tenencia del capital accionario se divide en partes iguales entre Miguel Eduardo Iribarne Héctor Luis Scasserra, quienes han mostrado su compromiso con la compañía realizando los aportes de capital necesarios para acompañar el crecimiento del negocio y cumplir con los requerimientos de capital exigido y es de esperar que lo continuarán realizando en el futuro en caso de ser necesario.

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

La estructura organizacional es adecuada en relación al volumen de negocios que administra y las tareas que realiza como fiduciario. La incorporación de patrimonios bajo administración de mayor volumen y plazo, una vez logrado el entrenamiento necesario, permiten generar eficiencias que se traducen en un mayor ingreso operativo.



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](http://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

Dada la diversidad los fideicomisos administrados, los analistas requieren de entrenamiento específico para su seguimiento, por este motivo, las políticas de entrenamiento de personal se concentran en que los participantes se adapten a nuevos procesos fundamentalmente para cumplir con las funciones regulatorias, y en el incentivo de sus conocimientos del negocio, además de prestar atención a las políticas de retención del personal.

### Cumplimiento de la normativa y aspectos legales

CFA está inscripta 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, tal como surge del cuadro siguiente la compañía cumple con los requerimientos normativos vigentes.

	2023		
	Sept	Jun	Mar
Valor UVA	\$ 337,84	\$ 272,76	\$ 218,27
Requerimiento mín PN en UVA	950.000	950.000	950.000
Patrimonio Res.CNV 825/19	\$ 320.948.000	\$ 259.122.000	\$ 207.356.500
<b>Patrimonio CFA</b>	<b>\$ 492.319.084</b>	<b>\$ 587.769.065</b>	<b>\$ 239.668.308</b>

PN Sept'23 y Jun'23 a valores homogéneos. Resto a valores históricos.

### CONDICIÓN OPERATIVA:

#### Monitoreo de las operaciones:

CFA es administradora fiduciaria de diversos tipos de fideicomisos, entre otros:

- Fideicomiso Financiero
- Fondo de Inversión Directa
- Fideicomiso Ordinario
- Fideicomiso de Garantía
- Fideicomiso de Administración

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 automaticidad en la producción de informes de gestión. Se continúa disminuyendo la dependencia de la plataforma tecnológica de Arpenta, con la cual aún se comparten algunos servicios de la red.

#### **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 de los fideicomisos. 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.

Desde 2017 CFA cuenta con el asesoramiento de Decisio en materia de prevención de lavado de activos.

#### **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 va incrementando lentamente el número de fideicomisos con oferta pública, en la medida que las condiciones de mercado así lo permiten.

Con el objetivo de mantener la calidad del, 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.

A Septiembre 2023, CFA tiene bajo administración un total de 48 fideicomisos, de los cuales 32 se encuentran activos (5 bajo oferta pública y 27 privados). Los fideicomisos activos son:

	Nombre	Formato
Invernea	Fideicomiso Financiero Invernea Ganadero	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 1	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 2	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Links Country de Mar	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Invernea Proteína PyME Serie 3	Oferta Pública
	Recupero de Activos Fideicomiso Financiero	Privado
	Fideicomiso Crowdium Global	Privado
	Fideicomiso Crowdium Añelo	Privado
	Fideicomiso Crowdium Villa Maria	Privado
	Fideicomiso Particular Copa	Privado
Crowdium	Fideicomiso Crowdium Next Bustamante	Privado
	Fideicomiso Crowdium Next Pampa	Privado
	Fideicomiso Crowdium NYC	Privado
	Fideicomiso Particular Vista Belgrano	Privado
	Fideicomiso Cabildo HUB	Privado
	Fideicomiso Particular Av Park	Privado
	Fideicomiso Particular VAIV	Privado
	Fideicomiso Ordinario de Administración Village 3	Privado
	Fideicomiso Financiero Lagunas H	Privado
Fideicomiso Ordinario de Administración Remeros	Privado	
Hacoaj	Fideicomiso Financiero Privado Moni Growth I	Privado
	Fideicomiso de Garantía Euro SA	Privado
	Fideicomiso Financiero Campos Verdes	Privado
	Fideicomiso de Garantía Petrolera Patagonia	Privado
	Fideicomiso Mandatum	Privado
	Fideicomiso BELAT I	Privado
	Fideicomiso Privado de Administración GP Route	Privado
	Fideicomiso Privado de Administración North Way	Privado
	Fideicomiso Landtoken	Privado
	Programa Fideicomisos Inmobiliarios Briken	Privado
	Programa FF ProBolsa Inmobiliario	Privado
	Fideicomiso Pilar Chico	Privado
	Fideicomiso Financiero Plena III	Oferta Pública
	Fideicomiso H1 Luna	Privado
	Fideicomiso Financiero Actual 30	Privado
	Fideicomiso Financiero Añelo +	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero ROCBA	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero FLEX	Privado
	Fideicomiso UNIT	Privado
	Fideicomiso Financiero Fullcredit Serie 1 (bajo Programa)	Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Multiplycard III	Oferta Pública
	Fideicomiso Siembro	Privado
	Fideicomiso Pampa Pork	Privado
	Fideicomiso Quilmes Atlético Club	Privado
	Fideicomiso Financiero LED I	Privado
	Fideicomiso Financiero LED II	Privado
	Fideicomiso Financiero Hotel Federación	Pendiente Oferta Pública
	Fideicomiso Financiero Fullcredit Serie 2 (bajo Programa)	Pendiente Oferta Pública

**SITUACIÓN FINANCIERA:**

CFA 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 30.09.23 el patrimonio neto de CFA asciende a \$492MM, superando el requerimiento mínimo regulatorio cuyo valor a septiembre 2023 era de \$321MM.

Respecto a los resultados, para el primer trimestre cerrado en sept'23 los ingresos operativos mostraron un incremento del 2% en términos reales respecto al mismo período del 2022; si bien los gastos de administración sufrieron un incremento del 10% en términos reales entre ambos períodos el impacto sobre el resultado operativo significó una disminución interanual del 1%; respecto al margen de EBITDA continúa en valores elevados, siendo del 68% en sept'23 vs 61% al cierre del ejercicio en jun'23. Por el impacto de los resultados por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM), el resultado final del trimestre a sept'23 arrojó una pérdida de \$95MM.

**ANEXO I Estados contables y de Resultado**

<b>CFA SA</b>			
<b>Resumen Patrimonial</b>			
(Valores en ARS, año fiscal finalizado en Jun.)			
<b>PERÍODO</b>	<b>2023 sep-23 Trim</b>	<b>2023 jun-23 Anual</b>	<b>2023 mar-23 9 meses</b>
<b>RESUMEN BALANCE</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades (Caja y Bancos)	4.279.100	9.336.375	3.542.221
Deudores Servicios	18.074.808	13.674.595	8.157.935
Otros Créditos	17.480.637	18.953.418	10.104.893
Inversiones	162.306.863	165.335.589	82.531.108
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>202.141.407</b>	<b>207.299.978</b>	<b>104.336.158</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Bienes de Uso	1.950.247	1.451.603	897.847
Inversiones	330.001.000	423.964.981	149.041.000
Otros Créditos	189.667	255.712	189.667
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>332.140.915</b>	<b>425.672.296</b>	<b>150.128.515</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>534.282.321</b>	<b>632.972.273</b>	<b>254.464.673</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar	7.643.540	5.907.889	3.736.613
Cargas Fiscales	19.740.779	19.910.623	7.281.290
Remuneraciones y Cargas sociales	701.903	1.143.774	370.478
Otras Deudas	13.733.093	18.046.884	3.264.061
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>41.819.315</b>	<b>45.009.170</b>	<b>14.652.442</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Cargas Fiscales			
Deudas Bancarias y Financieras			
Otras Deudas	143.923	194.039	143.923
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>143.923</b>	<b>194.039</b>	<b>143.923</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>41.963.238</b>	<b>45.203.208</b>	<b>14.796.364</b>
<b>Patrimonio Neto</b>			
Según estado respectivo	492.319.084	587.769.065	239.668.308
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>492.319.084</b>	<b>587.769.065</b>	<b>239.668.308</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>534.282.321</b>	<b>632.972.273</b>	<b>254.464.673</b>

Balance Sept'23 y Jun'23 a valores homogéneos. Resto a valores históricos.

<b>CFA SA</b>		
<b>Resumen EERR</b>		
(Valores en ARS, año fiscal finalizado en Jun.)		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	<b>sep-23</b>	<b>sep-22</b>
<b>PERÍODO</b>	<b>Trim</b>	<b>Trim</b>
<b>RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS</b>		
Ingresos Operativos	57.528.103	56.137.103
Gastos de administración	(18.311.559)	(16.710.083)
Resultado operativo	39.216.544	39.427.020
Previsiones		
Rdo. Financieros y por tenencia, incluyendo el Rdo. por exposición al cambio de poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	(133.135.030)	(74.134.674)
<b>Resultado Neto Ordinario</b>	<b>(93.918.486)</b>	<b>(34.707.654)</b>
Impuesto a las ganancias del ejercicio corriente	(1.531.495)	
<b>Resultado Ganancia / Perdida neta del ejercicio</b>	<b>(95.449.982)</b>	<b>(34.707.654)</b>

Balance Sept'23 y Sept'23 a valores homogéneos.

**ANEXO III: Ratios**

Indicadores	2023			2022		
	sep-23 Trim	jun-23 Anual	mar-23 Trim	dic-22 Trim	sep-22 Trim	Jun-22 Anual
Excedente de Capital Mínimo Exigido	153%	227%	116%	129%	124%	289%
Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	483%	461%	712%	936%	605%	521%
Solvencia (PN / Pasivo Total)	1173%	1300%	1620%	2429%	1446%	1506%
Inmovilización de capital (Activo No Corriente / Activo Total)	62%	67%	59%	64%	61%	68%
Endeudamiento (Exigible Total / Pasivo Total)	51%	53%	47%	70%	77%	84%
Endeudamiento Total (Total Pasivo / PN)	9%	8%	6%	4%	7%	7%
Rentabilidad ROE (Rdo. del ejercicio / Total Activo)	-18%	14%	-16%	-2%	-18%	11%
Rdo. del Ejercicio / Patrimonio Neto	-19%	15%	-17%	-2%	-19%	25%
Patrimonio Neto/Total de Activo	92%	93%	94%	96%	94%	94%

**ANEXO III: DICTAMEN DE CALIFICACIÓN**

El Consejo de Calificación de Professional Rating Services ACR S.A. (ProRatings), Reg. CNV 726, reunido el 27 de diciembre de 2023 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](http://www.cnv.gov.ar) y [www.cfafiduciaria.com](http://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](http://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.