



Buenos Aires, 1 de octubre de 2019

CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A.

San Martín 491 Piso 4 Oficina 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

FIDUCIARIOS FINANCIEROS

Títulos Calificados	Calificación
---------------------	--------------

CFA COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A. – FIDUCIARIO FINANCIERO F2

Nota: la definición de la calificación se encuentra al final del dictamen.

Fundamentos principales de la calificación:

- Las características de la administración y propiedad de CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. son adecuadas para su funcionamiento.
- La compañía ha demostrado una buena capacidad para mantener e incrementar su volumen de negocios.
- La evaluación de su política de controles es favorable.
- Los principales indicadores cuantitativos de la compañía se consideran adecuados.
- La evolución de los resultados ante el escenario negativo considerado no sufre deterioros que pudieran anticipar un evento de incumplimiento de las obligaciones contraídas.

Analista Responsable	Matías Rebozov matiasrebozov@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julietta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Fiduciarios Financieros
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de junio de 2019



ANTECEDENTES DE LA COMPAÑIA

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. es una sociedad comercial constituida en la Ciudad de Buenos Aires, República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio bajo el número 7303 del Libro 119, Tomo A de Sociedades Anónimas. Se encuentra bajo la supervisión y control de la Comisión Nacional de Valores, la que ejerce la función de autoridad de contralor de las sociedades fiduciarias que estén en condiciones de administrar fideicomisos financieros con oferta pública.

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. es la empresa del Grupo Arpenta especializada en la organización y administración de fideicomisos y el desarrollo de fideicomisos de administración, de garantía, inmobiliarios y financieros, de conformidad con los requerimientos de la Ley Nº 24.441 y las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

En la actualidad CFA administra fideicomisos de garantía, fideicomisos financieros y fondos de inversión directa, tanto privados como de oferta pública.

Las actividades de CFA son conducidas por los directores, quienes además desempeñan distintas funciones dentro de las de gestión y control de la firma. CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. cuenta con su propia y adecuada organización para el cumplimiento de sus obligaciones y funciones específicas de administración fiduciaria.

En junio de 2017 se firmó un acuerdo de asesoramiento y asistencia con la consultora Decisio S.A. a efectos de perfeccionar las tareas relacionadas al control de lavado de dinero, procesos y capacitación de personal.

PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACION

Evaluación de los estándares de profesionalidad y desempeño

El objetivo de esta etapa es evaluar los estándares de profesionalidad y desempeño de la compañía en la conducción de sus responsabilidades como fiduciario. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de controles.
4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos.
5. Análisis de sensibilidad.



1. Características de la administración y propiedad

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 1 a las Características de administración y propiedad de la empresa.

i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva

Nómina de los miembros del Órgano de Administración (Directorio):

Presidente: Miguel Eduardo Iribarne

Vicepresidente: Héctor Luis Scasserra

Director Titular: Juan José Romano

Director Titular: Eduardo Antonio Scarrone

Los antecedentes de sus directores e integrantes se encuentran principalmente en las áreas de identificación y evaluación de nuevas oportunidades de inversión, en la administración de empresas, en la operación dentro del ámbito del mercado de capitales y de las finanzas en general, y en la constitución y gestión de Fondos de Inversión Directa.

ii) Relaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. no posee relaciones con ningún fideicomiso u otro ente vinculado a su propiedad o gestión.

Las empresas listadas a continuación se encuentran vinculadas a CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. a través de los mismos accionistas.

- Arpenta SA – Agente de liquidación y compensación y Agente de negociación propio N° 107 autorizado por CNV.
- Arpenta Valores SA – Agente de liquidación y compensación y Agente de negociación Integral N° 52 autorizado por CNV.
- Custodia Sociedad Depositaria de Fondos Comunes de Inversión SA – Agente de custodia de productos de inversión colectiva de fondos comunes de inversión N° 10 autorizado por CNV

iii) Actitud de la administración con relación al fiscalizador y a las normas

El Fiduciario cumple con los requerimientos de información de acuerdo con las normas vigentes.

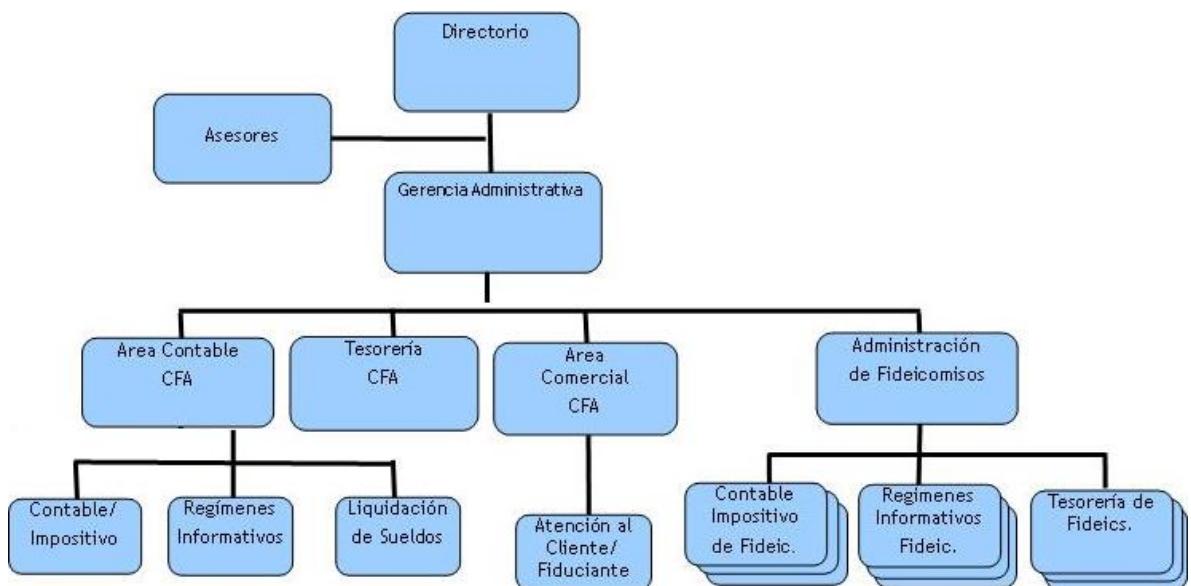
iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios



Composición accionaria:

NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA
Iribarne, Miguel Eduardo	50%
Scasserra, Héctor Luis	50%

v) Estructura organizacional



Cada sector de la Fiduciaria cumple un rol y cuenta con una responsabilidad.

En el Manual de Normas y Procedimientos Operativos de Fideicomisos se enumeran dichos sectores y se resumen las tareas y responsabilidades de cada uno.

Se considera adecuada la estructura organizacional de la empresa.

vi) Políticas de Gobierno Corporativo

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. en cumplimiento de su rol fiduciario de administración resguarda los intereses de sus fiduciarios. Es por esta razón que la empresa se interesa en promover las mejores prácticas de gobierno corporativo.

2. Posición relativa de la compañía en su industria

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 2 a la Posición relativa de la compañía en su industria.

i) Capacidad relativa de la compañía para mantener e incrementar su volumen de negocios



La compañía administraba los siguientes fondos de terceros a marzo de 2019:

Fideicomiso Financiero Links Country de Mar – Fondo de Inversión Directa: Mediante Resolución nº 18.858 de la Comisión Nacional de Valores, de fecha 17 de abril de 2008, se autorizó la transferencia de la autorización de la oferta pública oportunamente otorgada a Nación Fideicomisos SA (mediante Resolución CNV 14.939) a la sociedad.

Fideicomiso de Administración y Garantía Petrolera Patagonia: constituido a los efectos de garantizar la cancelación de los servicios de amortización e intereses de los préstamos recibidos en forma privada y afrontar los gastos derivados del fideicomiso.

Fideicomiso Financiero Yanapai VI: constituido en enero de 2017 y dentro del Programa Global para la emisión de Valores Fiduciarios “Yanapai” por un monto total de circulación de hasta U\$D 15.000.000. Al respecto, mediante Resolución de la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional de Valores del 23 de enero de 2018, se autoriza la oferta pública de los valores fiduciarios.

Fideicomiso Productora Agroindustrial Nacional: Fideicomiso de Administración constituido el 14 de junio de 2013 a los efectos de asegurar la continuidad de la explotación del Ingenio La Esperanza S.A. y mantenimiento de la fuente de trabajo. El objeto del fideicomiso consiste en la adquisición de acciones representativas del 94,7468% del Ingenio La Esperanza S.A. (actualmente en quiebra) y de otras participaciones necesarias para el objetivo buscado. Por reiterados incumplimientos del beneficiario del fideicomiso (Ministerio de Desarrollo Económico y Producción de Jujuy), el día 1 de junio de 2018, el Fiduciario, comunica por carta notarial la renuncia al mismo e intima a cancelar los gastos adeudados generados por la administración del fideicomiso, bajo apercibimiento de proceder a cancelarlos al momento de la liquidación de los bienes fideicomitidos.

Fideicomiso FDT: Fideicomiso de Administración constituido el 12 de noviembre de 2013, efectivizado el 14 de febrero de 2014 con el objeto de adquirir participaciones de sociedades por hasta un monto inicial de \$ 600.000.

Fideicomiso Financiero Lagunas H – Club Náutico Hacoaj: Fideicomiso Financiero correspondiente a un proyecto inmobiliario a ser efectuado en instalaciones del Club Náutico Hacoaj, de la localidad de Tigre – Provincia de Buenos Aires, mediante recupero y rellenado de terrenos con el objeto de construcción de unidades de vivienda para miembros de dicho Club.



Fideicomisos Crowdium Global, Crowdium Villa María, Crowdium Añelo, Crowdium Next Bustamante, Crowdium Next Pampa y Crowdium NYC: Fideicomisos constituidos bajo el sistema de financiamiento colectivo denominado “Crowdfunding” para la adquisición y posterior explotación de bienes inmuebles.

Fideicomiso Financiero Privado Alumbrado Público LED I y II: serie de Fideicomisos constituidos con la finalidad de administrar el pago a proveedores, mediante la emisión de Certificados de Deuda Fiduciaria, del programa de reconversión de luminarias a tecnología LED de distintos Municipios de la Provincia de Buenos Aires.

Fideicomiso Siembra I: Constituido bajo el sistema de financiamiento colectivo denominado "P2P *Lending*" o "Finanzas Colaborativas" para facilitar los préstamos entre personas con foco en la financiación de maquinaria agrícola en la República Argentina.

Fideicomiso Financiero Multiplycard I: Constituido en noviembre de 2018 y dentro del Programa Global para la emisión de Valores Fiduciarios "Multiplycard" por un monto total de circulación de hasta V/N \$ 119.737.025. Al respecto, mediante Resolución de la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional de Valores del 16 de noviembre de 2018, se autoriza la oferta pública de los valores fiduciarios.

Fideicomiso Financiero Plena III: Constituido en diciembre de 2018 y dentro del Programa Global para la emisión de Valores Fiduciarios "Plena" por un monto total de circulación de hasta V/N \$ 55.891.781. Al respecto, mediante Resolución de la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional de Valores del 18 de diciembre de 2018, se autoriza la oferta pública de los valores fiduciarios.

La compañía ha demostrado desde su creación una buena capacidad para mantener e incrementar su volumen de negocios.

ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios

La rentabilidad de CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. al cierre del ejercicio anual de junio de 2019 ascendió a 36,5% de los activos y a 55,3% del patrimonio.

iii) Existencia de mercados cautivos y grado de dependencia de la compañía respecto a ellos

La empresa no depende de ningún mercado en particular, sino que actúa en sectores diversos.

iv) Participación de mercado



La participación de la compañía en el mercado de negocios fiduciarios realizados en la plaza local es baja, sin embargo, ha demostrado buena capacidad para el incremento de su volumen de negocios.

v) De acuerdo con la información disponible a la fecha de calificación, se analiza la tendencia de la participación de mercado de la compañía

La tendencia de la participación de mercado de la compañía se ha incrementado moderadamente en los últimos años, aunque se mantiene en niveles bajos.

vi) Riesgo de la compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza y cobertura de los productos que ofrece

La compañía se encuentra expuesta a las modificaciones legales relacionadas con la naturaleza de su actividad.

3. Evaluación de la Política de controles

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 1 a la Evaluación de la Política de controles de acuerdo con la calificación conjunta de las variables consideradas.

El Agente de Calificación analizó los siguientes aspectos en la evaluación de la política de controles de la institución:

i) Existencia de manuales o procedimientos operativos

La compañía cuenta con un Manual de Normas y Procedimientos.

ii) Determinación de funciones y responsabilidades en la toma de decisiones del personal gerencial

Cada sector de la compañía cumple un rol y cuenta con una responsabilidad.

A continuación, se enuncian los sectores y se resumen las tareas y responsabilidades de estos:

Directorio: es el órgano administrador de la sociedad. En virtud de ello, tiene la responsabilidad de evaluar, aprobar y dirigir la estrategia corporativa, de modo tal de establecer objetivos y metas, así como también los planes de acción principales para cumplir con los objetivos preestablecidos. Asimismo, es el responsable de la aprobación del Manual de Normas y Procedimientos y de todas y cada una de sus actualizaciones.



Gerencia Administrativa: es responsable del seguimiento, control de las transacciones y de la implementación de estas. Asimismo, supervisa y autoriza los pagos correspondientes.

Las áreas intervinentes en el proceso operativo son:

Área Comercial: es el sector de Atención al Cliente/Fiduciante. Es responsable de la obtención y recopilación de información y/o documentación de clientes, que posibilite:

- a) La identificación real y completa del cliente
- b) La identificación del origen de sus fondos

Adicionalmente, el personal de dicho sector también será responsable por la preparación del legajo del cliente y su posterior actualización.

Área de Administración de Fideicomisos: el seguimiento de los fideicomisos administrados es constante. En forma diaria se revisan los saldos y movimientos de las cuentas de los fideicomisos. Asimismo, se controlan diariamente los pagos a proveedores y el grado de avance que tiene cada fideicomiso en función de su objeto social.

iii) Mecanismos de seguimiento de los fideicomisos administrados

El seguimiento de los fideicomisos administrados es constante.

En forma diaria se revisan los saldos y movimientos de las cuentas de los fideicomisos. Asimismo, se controlan diariamente los pagos a proveedores y el grado de avance que tiene cada fideicomiso en función de su objeto social.

En el caso de fideicomisos inmobiliarios, existe además un Auditor de Obra que mensualmente certifica los gastos realizados y autoriza el pago a los proveedores, quienes previamente firmaron un contrato con el fideicomiso, controlando el cumplimiento de todas las normativas vigentes en materia laboral. Dichos pagos se realizar mediante un proceso de Orden de Pago que cuenta con doble control.

De esta forma se lleva un control estricto sobre cada peso erogado dentro del fideicomiso.

iv) Respuestas a observaciones de las autoridades de control

La respuesta a observaciones de autoridades de control se elabora desde la misma Gerencia Administrativa. El tamaño reducido de planta permite que



todo gerente tome conocimiento de cada asunto, brindando celeridad a la respuesta.

4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 2 a la Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de acuerdo con la calificación conjunta de las variables consideradas.

Indicadores de resultados

	jun-19	jun-18	jun-17
Resultado del ejercicio / Activos	36,5%	3,0%	4,2%
Resultado del ejercicio / PN	55,3%	3,4%	4,7%

Indicadores de endeudamiento

	jun-19	jun-18	jun-17
Préstamos / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	0,0%
Pasivos / Patrimonio neto	40,9%	15,0%	13,1%

Indicadores de capitalización

La resolución de la Comisión Nacional de Valores para la aplicación de la Ley Nº 26.831 establece que los Fiduciarios deben acreditar un Patrimonio Neto no inferior a \$ 6 millones, momento hasta el cual el capital mínimo exigido era de \$ 3 millones. En el siguiente cuadro se presenta el excedente de capital de la compañía:

	jun-19	jun-18	jun-17
Excedente de capital mínimo (sobre \$6 millones desde 2015)	385,5%	72,6%	66,7%
Patrimonio Neto / Activos	66,0%	86,9%	88,4%

Con fecha 30 de mayo de 2019, bajo Resolución General 795/2019, la CNV resolvió sustituir el artículo 7º de la Sección IV del Capítulo IV del Título V de las Normas (N.T. 2013 y mod.), por lo siguiente: acreditación del patrimonio neto aplicable a fiduciarios financieros no inferior a un monto equivalente a Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por CER, 950.000. Se deberá acreditar el 100% del monto exigido con la presentación del estado contable anual o trimestral finalizado el 31 de diciembre de 2019. Hasta dicha fecha, el patrimonio neto no podrá ser inferior \$ 6.000.000.

Indicadores de crecimiento

Se evalúa el Crecimiento del Patrimonio Neto sobre el Crecimiento en Pasivos. Un cociente inferior a 1 indica que el crecimiento se da con un



mayor crecimiento relativo de las deudas por lo que el mismo resulta con un grado mayor de riesgo, debido a un mayor apalancamiento. A junio de 2019 el indicador fue de 0,37.

5. Análisis de Sensibilidad

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que podría tener la eventual ocurrencia de eventos desfavorables para la compañía o la industria.

Se consideró el siguiente escenario adverso, proyectado sobre los valores del estado de resultados del último ejercicio anual:

- Caída del crecimiento base de las ventas en un 5%.
- Incremento del porcentaje que representan los gastos de administración sobre los ingresos totales de la compañía en 6%.
- El porcentaje de la deuda financiera de la compañía con respecto a los ingresos totales se mantienen constante, al igual que los ingresos financieros.

Indicadores del escenario adverso considerado:

	Año 1	Año 2	Año 3
Resultado/ PN	31,2%	32,1%	34,3%

Considerando los activos y el patrimonio neto al 30 de junio de 2019, y suponiendo que al patrimonio aumenta cada año en función de los resultados positivos, en el escenario adverso el resultado proyectado sobre patrimonio presenta un indicador estable en el tiempo.

Los indicadores de la compañía se mantienen en niveles adecuados en el escenario considerado. El Análisis de Sensibilidad se calificó en Nivel 2.

Calificación Final

CALIFICACIÓN FINAL	Puntaje
Características de la administración y propiedad	1
Posición relativa de la compañía en su industria	2
Evaluación de la Política de controles	1
Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía	2
Ánalisis de Sensibilidad	2
TOTAL	8

La suma de los niveles otorgados es de 8, por lo que corresponde mantener la Calificación Final de CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. en Categoría F2.



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Categoría F2: el Fiduciario Financiero calificado en esta categoría presenta estándares altos de profesionalidad y desempeño en la mayoría de los aspectos evaluados.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables anuales al 30 de junio de 2017, 2018 y 2019.
- Estados Contables trimestrales al 30 de junio de 2019.
- Manual de Normas y Procedimientos y otra información cualitativa y cuantitativa relevante proporcionada por la Compañía.
- www.cnv.gob.ar | Comisión Nacional de Valores.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los tenedores actuales o futuros de los títulos.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.