

Banco Comafi S.A.

Factores relevantes de la calificación

Holgada posición de liquidez. A mar'25 la liquidez inmediata -definida como (disponibilidades+ Letras fiscales de liquidez + préstamos al sector financiero a 30 días + letras del TN Capitalizables) / (depósitos totales + pasivos financieros menores a 90 días)- es del 54,2%, lo cual se considera muy bueno dados el corto plazo de sus activos, la diversificación de sus fuentes de fondeo y la elevada participación de los depósitos a la vista en el total.

Adecuado desempeño. Históricamente la entidad exhibió adecuados y sostenidos niveles de retorno, sustentados en la diversificación de sus fuentes de ingresos. A mar'25 el resultado operativo reportó una contracción interanual del 91,1%, básicamente explicada por la reducción de los ingresos por intereses, en especial los generados por operaciones de pase con el BCRA, y por menores resultados por títulos públicos, que no alcanzaron a ser compensados por la disminución del costo de fondeo y de los costos operativos. Dicha tendencia se verificó en general en el sistema. Sin embargo, una menor presión sobre los resultados de la posición monetaria neta y del impuesto a las ganancias le permitió reportar una utilidad neta equivalente a un ROAA del 0,2%. FIX estima que los niveles de retorno de Comafi seguirán confortables en línea con la tendencia decreciente de la tasa de inflación y la mayor demanda de crédito.

Buena calidad de activos. A mar'25 el indicador cartera irregular/ cartera total es 0,6%, en línea con el reportado por Comafi a mar'24 e inferior a la media de bancos privados (2,0%). Las provisiones cubren el 226,6% de la cartera irregular y el 1,4% del total, lo cual se considera muy bueno, dada la adecuada granularidad de los créditos.

Adecuada capitalización. El indicador PN Tangible/Activos tangibles es del 13,0% a mar'25 levemente inferior al reportado a mar'24 (13,5%), lo cual obedece básicamente a la menor generación interna de capital. En tanto, el indicador de capital ajustado/ activos ponderados por riesgo es 21,2%, desde 29,4% a mar'24, dada la mayor ponderación de los préstamos en el total de activos.

Acotada exposición al sector público. A mar'25 Comafi presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, equivalente al 32,9% del activo y 2,4 veces el PN. Sin embargo, excluyendo las Letras Fucales de Liquidez, la exposición se reduce al 14,1% del activo y 1,0 veces el patrimonio, lo cual se considera bajo.

Sensibilidad de la calificación

Volumen de negocios y digitalización. Un crecimiento sostenido del volumen de negocios sin afectar la liquidez y la capitalización, junto con la consolidación del proceso de digitalización que favorezca su eficiencia operativa, podría generar una suba en la calificación de la entidad.

Deterioro en el desempeño. Un significativo y sostenido deterioro en los indicadores de desempeño que afecte la generación de capital y la liquidez podría generar una baja de las calificaciones.

Informe de Actualización

Calificaciones

ON Clase XVI A1+(arg)

Resumen Financiero

Banco Comafi S.A.		
Millones ARS	31/03/25	31/03/24
Activos (USD)*	2.403	2.420
Activos	2.580.791	2.598.313
Patrimonio Neto	347.299	363.423
Resultado Neto	1.425	52.840
ROAA (%)	0,2	7,4
ROAE (%)	1,7	56,5
PN Tangible/Activo Tangible (%)	13,0	13,5

*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 31/3/2025: \$/USD: 1.073,875

Estados financieros en moneda homogénea

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

Informes Relacionados

Perspectivas Sectoriales - Argentina, noviembre 2024.

Analistas

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

Analista Secundario
 Pablo Deutesfeld
 Director Asociado
Pablo.deutesfeld@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

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

Perfil

Comafi S.A. comenzó a operar en 1984, como agente de mercado abierto especializado en trading de títulos públicos, pases y otras operaciones financieras. En 1992 ingresó al negocio bancario, mediante la adquisición del Banco di Napoli, convirtiéndose así en una entidad mayorista con activa participación en compra y venta de bonos y acciones, banca corporativa y de inversión, y operaciones de mercados de capitales.

El crecimiento sostenido de Banco Comafi se consolidó a partir de su expansión al sector financiero minorista. En 2002 asumió los pasivos del ex Scotiabank Quilmes y posteriormente adquirió la cartera de tarjetas de crédito de Providian. Estas operaciones le permitieron incrementar en forma importante sus operaciones y su posicionamiento de mercado – sobre todo en tarjetas de crédito. Además, vio fortalecida su red de sucursales y su presencia en el Área Metropolitana.

En febrero de 2009 Comafi adquirió de la Sucursal de Citibank N.A., la cartera de Tarjetas de Crédito Provencred-VISA de aproximadamente 62.000 tarjetas y en 2010 adquirió las operaciones locales de The Royal Bank of Scotland NV (antes ABN Amro Sucursal Argentina) para continuar desarrollando la presencia del Banco en banca corporativa y de inversión.

En diciembre de 2013 adquirió la cartera de créditos y contratos de la tarjeta de crédito de Diners Club Argentina. La operación implicó la incorporación de 90 mil nuevos contratos de tarjeta de crédito y contribuyó a ampliar más de un 60% la cartera total de dicho producto del banco. Asimismo, la transacción incluyó un acuerdo de participación en el sistema internacional de Tarjetas Diners (“Network Participation Agreement”) y de licencia de marca (“Trademark Licence Agreement”).

En mayo 2017 el BCRA autorizó la adquisición del 100% del paquete accionario de Deutsche Bank S.A. en Argentina, lo cual le permitió fortalecer sus ventajas competitivas en la provisión de servicios financieros para inversores institucionales en la operatoria en la que Deutsche Bank se especializaba, es decir, actuar como depositario de fondos comunes de inversión no vinculados a entidades financieras y participar como fiduciario en los fideicomisos en garantía para la emisión de bonos provinciales y en la emisión de CEDEARS (Certificados de Depósito Argentino), negocio en el que actualmente posee el liderazgo exclusivo.

La referida transacción le permitió al banco el acceso a nichos de negocios más sofisticados, con menor requerimiento de capital, para los cuales tiene el know how, así como a fondeo de menor costo proveniente de su actividad de custodia.

En 2017 se crea Nubi, una empresa que ofrece recargas para compras on line y permite a emprendedores cobrar por sus ventas en el exterior.

En 2019 Comafi redujo significativamente su participación en el negocio de financiación al consumo, en virtud de la difícil situación que atravesaba el segmento, con reducción de la demanda y aumento de la mora, vendiendo algunas sucursales de Provencred, cerrando otras y convirtiendo en sucursales del banco otras localizadas donde el banco no tenía presencia.

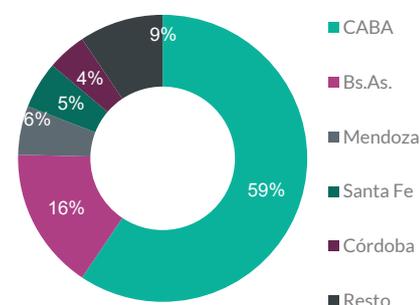
A abril 2025 la entidad ocupa la posición 18 en términos de activos y por depósitos y 15 por préstamos, con un market share del 1,1%, 1,2% y 1,0%, respectivamente, en el sistema financiero argentino compuesto por 74 entidades. Asimismo, a mar’25 cuenta con una red de 72 sucursales distribuidas entre CABA y 13 provincias, con mayor presencia en CABA y en la Provincia de Buenos Aires (ver Gráfico #1), con una planta de 1.492 empleados. Presenta una cartera de préstamos bien diversificada por sector económico (ver Gráfico #2).

Asimismo, ha desarrollado específicamente determinados nichos de negocios en los cuales presenta ventajas competitivas en virtud de su expertise. Así, por ejemplo, Comafi es emisor líder de Programas de CEDEARS de Acciones y de Bonos Corporativos y mantiene una significativa participación de mercado en los negocio de custodia, leasing y Pymes.

Estrategia

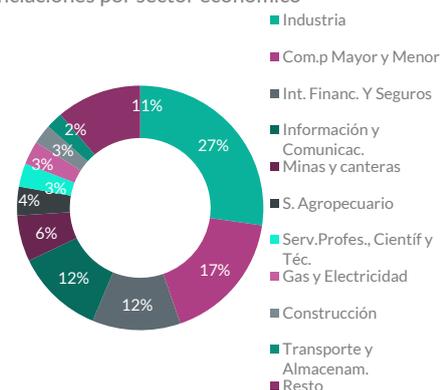
Durante los últimos años, Comafi, como la mayoría de las entidades del sistema, se focalizó en mejorar los niveles de productividad comercial y de eficiencia operativa, con énfasis en el control de gastos, e incrementar las inversiones en sistemas para alcanzar competitividad en banca digital.

Gráfico #1: Distribución geográfica de las financiaciones.



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #2: Distribución de las financiaciones por sector económico



Fuente: Banco Comafi S.A.

En 2024 Comafi continuó con la implementación de un proceso de transformación con el objeto de mejorar su eficiencia operativa y comercial, para lo cual contrató los servicios de una reconocida consultora. Con respecto a la eficiencia operativa, trabajó sobre dos pilares: la racionalización de las unidades de negocios y el desarrollo de la banca digital que le permitan aumentar de manera significativa su volumen de negocios con la misma red de distribución. En un escenario de elevada competencia entre entidades y reducción de spreads, el banco busca una estructura más eficiente a través de las mejoras de procesos y la digitalización.

Respecto de la eficiencia comercial, priorizó las líneas de negocio en las que posee liderazgo, como PyMEs y empresas medianas y grandes, en las que busca incrementar significativamente su cartera de clientes. En banca corporativa mantuvo una posición de liderazgo en el mercado de pagarés bursátiles, con y sin aval, y participó activamente en la estructuración y colocación de Ons. También incrementó fuertemente su operatoria de leasing, alcanzando un market share del orden del 20% y una posición de liderazgo tanto en la cartera como en la originación de operaciones. Asimismo, en 2024 se incorporaron nuevos productos y servicios, tales como el lanzamiento de la línea "Eco Pymes", cuyo objetivo es acompañar a las empresas en el desarrollo de sus programas de sustentabilidad y reducción de la huella de carbono, permitiendo la adquisición de maquinaria y equipos amigables con el medio ambiente.

En el segmento Agro, profundizó la estrategia de consolidar e incrementar las relaciones comerciales con las principales compañías proveedoras de insumos y exportadores de granos, aumentándose el número de empresas del sector con las cuales se tienen convenios de financiamiento de su cadena de valor.

En banca empresas, operó fuertemente en el mercado de futuro de cambios y en la colocación de pagarés bursátiles para importadores, garantizando líneas de créditos, mitigando el riesgo de tipo de cambio y acompañando a los clientes a adquirir cobertura. También incrementó su operatoria a través de SGRs.

En banca minorista se reportó en 2024 un fuerte crecimiento, tanto en la cartera activa como en la pasiva, especialmente en el segmento Negocios y Pymes. El banco se focalizó en incrementar la cartera de clientes de la banca Pymes, orientándose al segmento B2B.

Por otra parte, continuó desarrollando los negocios de custodia, local e internacional, en los cuales posee vasto expertise. En definitiva, consolidó una posición de liderazgo como banco de servicios globales. Para ello continuó renovando y profesionalizando su management, tanto a través de la reasignación de recursos internos como de la incorporación de funcionarios provenientes del mercado.

A través de atención personalizada, Comafi brinda servicios y soluciones financieras simples y a medida tendientes a satisfacer las necesidades de sus clientes. Las distintas bancas y segmentos definen los modelos de atención y relacionamiento más adecuados para cada perfil de cliente. Además, ofrece servicios y productos especializados que lo diferencia en el mercado.

El banco proyecta crecer fuertemente en la banca de servicios digitales, posicionándose como líder. En este sentido, lanzó un micrositio donde las empresas (clientes y no clientes) pueden acceder a información y contratar soluciones que les permitan modernizar y simplificar la administración y los procesos digitales de sus negocios a través de los servicios de APIs que ofrece el banco. La conciliación e información de cuentas sin intervención humana, servicios de cobranza o recaudación, la emisión de pagos, la administración de cheques, la administración de billeteras virtuales y la comercialización de productos financieros desde los sistemas de gestión de las empresas son algunas de las soluciones desarrolladas durante el ejercicio.

También desarrolló nuevos home banking y mobile banking para individuos, así como un onboarding digital que le permite contar con legajo digital y optimizar sus procesos. Así, para la gestión integral del gasto, se generan flujos de aprobación de los mismos a través de la app.

Para el presente ejercicio, Comafi proyecta profundizar la estrategia planteada, con foco en el desarrollo de la banca digital y en la continua mejora de los servicios y productos para todos los segmentos, orientado tanto a mejorar el grado de satisfacción del cliente como a favorecer la productividad y el nivel de eficiencia del banco.

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

Gobierno Corporativo

La Asamblea de Accionistas es el máximo órgano de decisión de la entidad. La Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas designa a los miembros del Directorio entre un mínimo de tres y un máximo de diez, pudiendo asimismo elegir o no hasta diez Directores suplentes para sustituir a los titulares y designar o no Directores que no cumplan funciones ejecutivas. Todos ellos deben ser personas idóneas para el ejercicio de la función y duran un año en sus cargos pudiendo ser reelectos. La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 26.03.24 designó a los actuales integrantes del Directorio, compuesto por siete directores titulares –dos de ellos independientes- y dos directores suplentes.

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

El banco se rige por un Manual de Funciones, aprobado por el Directorio, el cual se complementa con otras políticas que refuerzan los principios de conducta ética de trabajo como son el Código de Ética, Código de Gobierno societario y otros emitidos en razón de la actividad propia de la entidad como son el Código de Prácticas Bancarias y los Códigos de conducta exigidos por la Comisión Nacional de Valores para las diferentes categorías en las que la entidad está inscripta.

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

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

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

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

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

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

Desempeño

Entorno Operativo

Para una lectura más acabada y comprensiva de la visión y perspectiva de la Calificadora sobre el contexto operativo de cada una de los sectores e industrias cubiertos por la agencia, recomendamos al lector dirigirse al siguiente link con la publicación del reporte "[Perspectivas Sectoriales – Argentina](#)".

Banco Comafi S.A.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	
Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	
1. Intereses por Financiaciones	74.988,4	5,09	269.322,6	30,38	77.506,4	4,87	335.476,0	25,17	233.802,5	74.988,4
2. Otros Intereses Cobrados	1.711,9	0,12	477.321,3	53,84	312.482,2	19,62	1.289.312,1	96,72	534.192,9	1.711,9
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
4. Ingresos Brutos por Intereses	76.700,3	5,20	746.643,8	84,21	389.988,6	24,48	1.624.788,0	121,89	767.995,4	76.700,3
5. Intereses por depósitos	51.886,0	3,52	528.404,9	59,60	278.706,4	17,50	1.218.162,5	91,38	565.467,3	51.886,0
6. Otros Intereses Pagados	2.685,9	0,18	6.711,3	0,76	1.707,5	0,11	8.947,1	0,67	8.304,8	2.685,9
7. Total Intereses Pagados	54.571,9	3,70	535.116,2	60,36	280.413,8	17,60	1.227.109,6	92,05	573.772,1	54.571,9
8. Ingresos Netos por Intereses	22.128,4	1,50	211.527,6	23,86	109.574,8	6,88	397.678,4	29,83	194.223,3	22.128,4
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	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.	n.a.
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	43.122,3	2,93	295.362,3	33,31	119.298,7	7,49	333.519,5	25,02	167.644,7	43.122,3
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
13. Ingresos Netos por Servicios	15.949,1	1,08	55.867,3	6,30	12.555,9	0,79	55.812,6	4,19	59.721,0	15.949,1
14. Otros Ingresos Operacionales	756,9	0,05	23.991,1	2,71	5.893,4	0,37	64.791,9	4,86	51.500,4	756,9
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	59.828,4	4,06	375.220,7	42,32	137.748,0	8,65	454.123,9	34,07	278.866,0	59.828,4
16. Gastos de Personal	29.683,6	2,01	125.046,0	14,10	25.114,9	1,58	149.844,0	11,24	121.105,6	29.683,6
17. Otros Gastos Administrativos	35.560,0	2,41	206.628,7	23,31	63.179,8	3,97	275.104,6	20,64	171.474,8	35.560,0
18. Total Gastos de Administración	65.243,6	4,43	331.674,7	37,41	88.294,8	5,54	424.948,6	31,88	292.580,4	65.243,6
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	508,4	n.a.
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	16.713,2	1,13	255.073,6	28,77	159.028,1	9,98	426.853,7	32,02	181.017,3	16.713,2
21. Cargos por Incobrabilidad	2.886,4	0,20	11.185,5	1,26	3.152,6	0,20	11.755,9	0,88	5.408,7	2.886,4
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
23. Resultado Operativo	13.826,8	0,94	243.888,1	27,51	155.875,5	9,78	415.097,8	31,14	175.608,7	13.826,8
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-18.452,7	-1,25	-178.688,2	-20,15	-83.346,4	-5,23	-232.116,4	-17,41	-108.072,2	-18.452,7
29. Resultado Antes de Impuestos	(4.625,8)	(0,31)	65.199,8	7,35	72.529,1	4,55	182.981,5	13,73	67.536,4	(4.625,8)
30. Impuesto a las Ganancias	-6.051,2	-0,41	9.625,5	1,09	19.688,8	1,24	56.998,0	4,28	20.403,0	-6.051,2
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
32. Resultado Neto	1.425,4	0,10	55.574,3	6,27	52.840,2	3,32	125.983,5	9,45	47.133,4	1.425,4
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	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.	n.a.
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	-10.109,8	-1,14	-6.873,5	-0,43	-10.061,4	-0,75	n.a.	n.a.
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	1.425,4	0,10	45.464,5	5,13	45.966,7	2,89	115.922,0	8,70	47.133,4	1.425,4
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	1.425,4	0,10	55.574,3	6,27	52.840,2	3,32	125.983,5	9,45	47.133,4	1.425,4
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	n.a.

Banco Comafi S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos								
Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	3.062,0	0,12	894,6	0,04	176,1	0,01	165,7	0,01	623,2	0,02
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-								
3. Préstamos de Consumo	109.263,5	4,23	102.205,2	4,11	72.421,4	2,79	90.846,8	2,83	131.554,9	4,53
4. Préstamos Comerciales	288.424,1	11,18	331.209,8	13,30	183.886,2	7,08	197.228,7	6,14	196.526,3	6,77
5. Otros Préstamos	387.939,7	15,03	466.703,7	18,75	164.487,4	6,33	132.797,9	4,13	189.674,1	6,54
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	14.830,1	0,57	13.746,1	0,55	10.172,6	0,39	11.443,7	0,36	15.009,0	0,52
7. Préstamos Netos de Previsiones	773.859,2	29,99	887.267,1	35,64	410.798,4	15,81	409.595,5	12,74	503.369,6	17,35
8. Préstamos Brutos	788.689,2	30,56	901.013,3	36,19	420.971,0	16,20	421.039,2	13,10	518.378,6	17,87
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	6.545,6	0,25	4.994,0	0,20	3.402,0	0,13	4.036,0	0,13	8.812,0	0,30
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-								
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	131.093,4	5,08	126.199,0	5,07	48.047,3	1,85	86.291,1	2,68	27.153,8	0,94
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	77.876,1	3,02	49.876,6	2,00	1.090.972,9	41,99	1.884.417,7	58,62	833.863,6	28,74
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	331.241,8	12,83	364.547,1	14,64	432.003,6	16,63	186.171,5	5,79	240.345,9	8,28
4. Derivados	2.255,3	0,09	5.122,5	0,21	4.198,0	0,16	830,0	0,03	10.353,3	0,36
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-								
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	96.251,5	3,73	110.139,0	4,42	53.248,1	2,05	7.492,7	0,23	617.085,8	21,27
6. Inversiones en Sociedades	9.959,7	0,39	6.615,4	0,27	5.361,1	0,21	9.180,4	0,29	18.185,2	0,63
7. Otras inversiones	543.085,0	21,04	223.456,3	8,98	79.388,3	3,06	82.094,3	2,55	123.131,9	4,24
8. Total de Títulos Valores	1.060.669,5	41,10	759.757,0	30,52	1.665.171,9	64,09	2.170.186,6	67,52	1.842.965,7	63,52
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-								
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-								
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-								
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-								
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-								
13. Activos Rentables Totales	1.965.622,1	76,16	1.773.223,1	71,22	2.124.017,7	81,75	2.666.073,2	82,94	2.373.489,1	81,81
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	417.139,1	16,16	533.100,7	21,41	278.982,4	10,74	358.618,4	11,16	350.338,3	12,08
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-								
3. Bienes Diversos	n.a.	-								
4. Bienes de Uso	66.084,8	2,56	66.107,1	2,66	159.389,2	6,13	156.294,6	4,86	145.052,9	5,00
5. Llave de Negocio	n.a.	-								
6. Otros Activos Intangibles	14.641,8	0,57	13.093,1	0,53	13.580,7	0,52	16.412,2	0,51	17.302,9	0,60
7. Créditos Impositivos Corrientes	12.243,0	0,47	11.871,4	0,48	n.a.	-	n.a.	-	1.895,4	0,07
8. Impuestos Diferidos	2,2	0,00	24,8	0,00	0,5	0,00	1,9	0,00	3,9	0,00
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
10. Otros Activos	105.058,0	4,07	92.323,3	3,71	22.342,9	0,86	16.975,6	0,53	13.090,1	0,45
11. Total de Activos	2.580.791,0	100,00	2.489.743,5	100,00	2.598.313,3	100,00	3.214.375,9	100,00	2.901.172,7	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	1.136.315,0	44,03	910.822,3	36,58	1.393.050,2	53,61	2.079.520,7	64,69	1.584.382,7	54,61
2. Caja de Ahorro	213.811,5	8,28	277.304,4	11,14	119.304,8	4,59	186.808,2	5,81	171.568,2	5,91
3. Plazo Fijo	414.013,8	16,04	395.693,7	15,89	239.661,9	9,22	235.650,2	7,33	504.833,1	17,40
4. Total de Depósitos de clientes	1.764.140,3	68,36	1.583.820,4	63,61	1.752.016,9	67,43	2.501.979,1	77,84	2.260.783,9	77,93
5. Préstamos de Entidades Financieras	21.526,4	0,83	19.075,4	0,77	13.075,8	0,50	15.278,3	0,48	73.313,1	2,53
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	84,2	0,00	17,2	0,00	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	66.499,2	2,58	24.685,3	0,99	47.283,5	1,82	34.133,6	1,06	17.112,2	0,59
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	1.852.165,9	71,77	1.627.581,0	65,37	1.812.460,3	69,76	2.551.408,3	79,37	2.351.209,2	81,04
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	134.933,1	5,23	199.954,4	8,03	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-								
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-								
12. Total de Fondos de Largo plazo	134.933,1	5,23	199.954,4	8,03	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	8.277,0	0,32	12.689,3	0,51	718,1	0,03	117,8	0,00	10.281,6	0,35
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	128.632,1	4,98	197.559,7	7,93	206.237,1	7,94	95.633,8	2,98	84.193,3	2,90
15. Total de Pasivos Onerosos	2.124.008,1	82,30	2.037.784,4	81,85	2.019.415,5	77,72	2.647.159,9	82,35	2.445.684,0	84,30
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	4.831,7	0,19	989,5	0,04	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-								
3. Otras Previsiones	2.356,8	0,09	2.323,5	0,09	2.013,1	0,08	2.310,0	0,07	4.076,0	0,14
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	40.876,2	1,57	36.361,2	1,13	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	45.291,8	1,75	51.523,8	2,07	50.276,9	1,93	52.708,7	1,64	62.877,7	2,17
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-								
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-								
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-								
9. Otros Pasivos no onerosos	57.003,4	2,21	51.248,5	2,06	122.309,0	4,71	79.973,4	2,49	58.381,2	2,01
10. Total de Pasivos	2.233.491,9	86,54	2.143.869,8	86,11	2.234.890,7	86,01	2.818.513,2	87,68	2.571.018,9	88,62
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	347.299,1	13,46	345.873,7	13,89	363.422,7	13,99	395.862,7	12,32	330.153,8	11,38
2. Participación de Terceros	n.a.	-								
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-								
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-								
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-								
6. Total del Patrimonio Neto	347.299,1	13,46	345.873,7	13,89	363.422,7	13,99	395.862,7	12,32	330.153,8	11,38
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	2.580.791,0	100,00	2.489.743,5	100,00	2.598.313,3	100,00	3.214.375,9	100,00	2.901.172,7	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	332.655,1	12,89	332.755,8	13,37	349.841,5	13,46	379.448,6	11,80	312.847,0	10,78
9. Memo: Capital Elegible	332.655,1	12,89	332.755,8	13,37	349.841,5	13,46	379.448,6	11,80	312.847,0	10,78

Banco Comafi S.A.

Ratios

	Moneda Homogénea 31 mar 2025 3 meses	Moneda Homogénea 31 dic 2024 Anual	Moneda Homogénea 31 mar 2024 3 meses	Moneda Homogénea 31 dic 2023 Anual	Moneda Homogénea 31 dic 2022 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	35,50	46,50	73,64	70,63	43,62
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	12,57	30,83	53,14	56,76	31,10
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	16,64	39,42	66,04	69,02	39,65
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	10,64	27,02	48,74	53,07	28,86
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,80	11,17	18,55	16,89	10,03
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,17	10,58	18,02	16,39	9,75
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	4,80	11,17	18,55	16,89	10,03
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	73,00	63,95	55,70	53,31	58,95
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	79,61	56,53	35,70	49,89	61,84
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,44	13,32	12,32	15,10	12,06
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	19,56	71,17	169,88	123,40	57,35
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	2,67	10,24	22,19	15,17	7,46
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	17,27	4,39	1,98	2,75	2,99
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	16,18	68,05	166,51	120,00	55,63
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,21	9,79	21,75	14,75	7,24
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	130,81	14,76	27,15	31,15	30,21
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	4,32	15,65	54,25	38,09	17,41
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,58	14,96	53,17	37,04	16,89
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	1,67	15,51	56,45	36,42	14,93
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	0,23	2,23	7,37	4,48	1,94
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	1,67	12,69	49,10	33,51	14,93
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	0,23	1,83	6,41	4,12	1,94
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	0,37	3,41	18,03	11,24	4,53
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	0,37	2,79	15,68	10,35	4,53
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	21,22	20,42	29,43	33,86	30,09
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	12,96	13,44	13,53	11,87	10,85
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	21,87	20,54	27,33	31,41	27,35
5. Total Regulatory Capital Ratio	20,86	19,67	25,58	29,36	27,50
7. Patrimonio Neto / Activos	13,46	13,89	13,99	12,32	11,38
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	1,66	16,07	58,97	31,83	14,28
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	3,66	(22,54)	(19,17)	10,80	15,88
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(12,47)	114,00	(0,02)	(18,78)	(9,51)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	0,62	0,43	0,55	0,56	1,43
4. Previsiones / Total de Financiaciones	1,40	1,19	1,65	1,59	2,44
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	226,56	275,26	299,02	283,54	170,32
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,39)	(2,53)	(1,86)	(1,87)	(1,88)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,39	1,93	3,04	2,47	1,01
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	0,62	0,43	0,55	0,56	1,43
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	44,71	56,89	24,03	16,83	22,93
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	608,99	661,58	367,45	564,79	37,04
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	83,38	78,21	86,79	94,52	92,83

Desempeño de la entidad

Comafi exhibe un buen desempeño histórico, sustentado en la adecuada diversificación de sus fuentes de ingresos y en el control de los costos de estructura. Los cambios introducidos por la nueva gestión en la normativa que regula la actividad financiera ha producido una fuerte contracción de los ingresos operativos de las entidades, básicamente aquellos considerados más volátiles. Así, a mar'25 el resultado operativo de Comafi reportó una contracción interanual del 91,1%, básicamente explicada por la reducción de los ingresos por intereses, en especial los generados por operaciones de pase con el BCRA, y por menores resultados por títulos públicos, que no alcanzaron a ser compensados por la disminución del costo de fondeo y de los costos operativos. Dicha tendencia se verificó en general en el sistema. Sin embargo, una menor presión sobre los resultados de la posición monetaria neta y del impuesto a las ganancias le permitió reportar una utilidad neta equivalente a un ROAA del 0,2%, inferior al obtenido por el banco a mar'24 (ver Gráfico #3). FIX estima que los niveles de retorno de Comafi seguirán confortables en línea con la tendencia decreciente de la tasa de inflación, la mayor demanda de crédito y la flexibilidad demostrada por la entidad para generar ingresos operativos genuinos.

Los factores que explican el desempeño operativo a mar'25 y su evolución interanual son los siguientes:

- I. Contracción del 79,8% i.a. en la ganancia neta por intereses, producto de la caída del 80,3% interanual en los ingresos brutos por intereses, explicada básicamente por la fuerte reducción de los intereses por operaciones de pase, derivada de la eliminación de esta operatoria con el BCRA y, en menor medida, por la contracción de los intereses por títulos públicos y por préstamos, que compensó la contracción del 80,5% en el costo de fondeo derivada del menor volumen de cuentas corrientes remuneradas y de la baja de tasas respecto de mar'24.
- II. Incremento del 27,0% i.a. en los ingresos netos por comisiones, confirmando la tendencia creciente iniciada en el cuarto trimestre de 2024;
- III. Fuerte contracción de los otros gastos operativos (73,4% i.a.) derivada de la disminución del impuesto sobre los ingresos brutos (76,2% i.a.) que de todos modos representa el 80,8% del total.
- IV. Sosenido control de los gastos operativos, que a mar'25 exhiben una reducción real de 26,1% i.a.; favorecido por la eliminación del impuesto sobre los ingresos brutos que recaía sobre las operaciones de leliqs,
- V. Significativa contracción del resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados (63,9% i.a.), los que derivan básicamente de la posición en títulos públicos;
- VI. Mayores pérdidas por diferencia de cotización principalmente por operaciones de trading;
- VII. Importante reducción de otros ingresos operativos, 41,8% i.a., básicamente derivada de menores utilidades por ajustes por otros créditos diversos con cláusula CER, en un escenario de baja de la tasa de inflación (ver Gráfico #5).
- VIII. Disminución del 8,4% i.a. en los cargos por incobrabilidad, a pesar del crecimiento del 87,4% i.a. en los préstamos brutos.

Durante los últimos años el banco ha adoptado medidas tendientes a mejorar los niveles de productividad comercial y de eficiencia operativa, con énfasis en el control de gastos, e incrementar las inversiones en sistemas para alcanzar competitividad en banca digital, de manera de poder mantener, o aún aumentar, el resultado operativo, en un escenario aún desafiante. Así, ha logrado mantener un adecuado desempeño de manera sostenida (ver Gráfico #4)

FIX estima que los niveles de rentabilidad podrían continuar presionados en el promedio del sistema por los menores spreads de intermediación, aunque espera que Comafi continúe reportando un satisfactorio desempeño dada su flexibilidad para adaptarse a cambios en las condiciones impuestas por el mercado.

Gráfico #3: Evolución de la rentabilidad (en %)

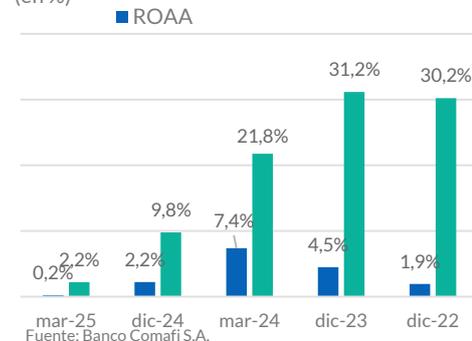


Gráfico #4: Ratios de rentabilidad

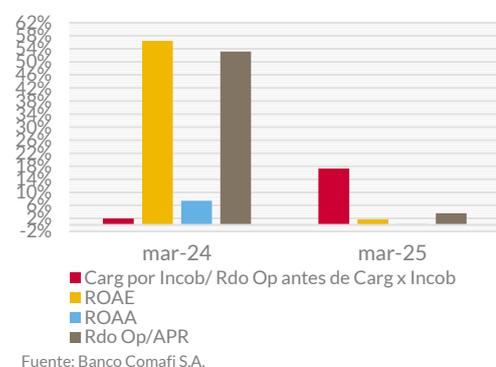


Gráfico #5: Otros Ingresos Operativos

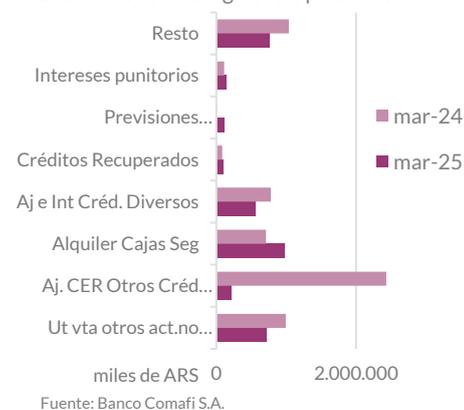
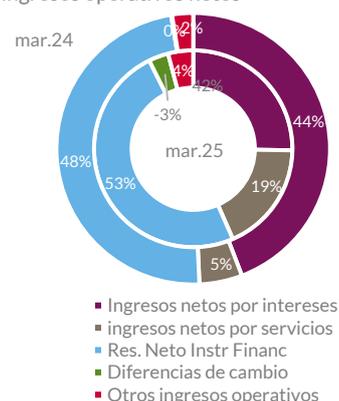


Gráfico #6: Desagregación de los ingresos operativos netos

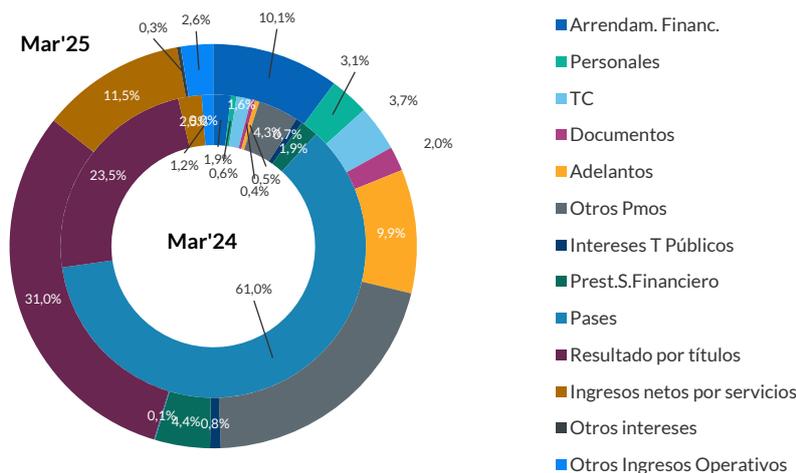


Buena diversificación de ingresos

Comafi ha mantenido históricamente una buena diversificación de sus fuentes de ingresos, lo que le permitió obtener adecuados niveles de rentabilidad de manera sostenida. A mar'25 la principal fuente de ingresos proviene del resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que representa el 52,6% de los ingresos operativos netos, habiendo registrado una contracción interanual del 63,9% en valores homogéneos, seguidos por los ingresos netos por intereses, que alcanzan el 27,0% del total y reportaron una contracción interanual del 79,8%, básicamente asociada con la fuerte caída registrada en las tasas de interés y a la eliminación de las operaciones de pase con el BCRA. La tercera fuente de ingresos está constituida por los ingresos netos por comisiones, que alcanzan el 19,5% de los ingresos operativos netos, habiendo reportado un crecimiento interanual del 27,0%, seguida por otros ingresos operativos, que explican el 4,4% de los ingresos operativos netos) y exhibieron una reducción interanual del 41,8% en moneda homogénea (ver Gráficos #6 y 7).

A mar'25 el principal componente de los ingresos por intereses lo constituyen los derivados de préstamos y otras financiaciones, seguidos por los obtenidos por títulos públicos, en tanto que los originados por operaciones de pase disminuyeron significativamente, ya que se reduce a la operatoria con entidades financieras, (ver Gráfico #9).

Gráfico #8: Desagregación de ingresos operativos (Mar'25 y Mar'24)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Asimismo, el principal componente de los ingresos operativos es el resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que a mar'25 representa el 31,0% de los ingresos operativos. El 87,1% del resultado neto por medición de instrumentos financieros a valor razonable con cambios fue generado por títulos públicos, el 19,1% por títulos privados y el 0,8% por certificados de participación en fideicomisos financieros, los que soportaron la pérdida generada por instrumentos financieros derivados, equivalente al 7,0% de los ingresos operativos (ver Gráfico #10).

La segunda fuente de ingresos está constituida por los intereses por otros préstamos, que alcanzan el 20,7% de los ingresos operativos y se componen básicamente de financiaciones a empresas para capital de trabajo, otros préstamos a empresas de corto plazo, préstamos hipotecarios, prendarios, sindicados y prefinanciación de exportaciones, seguida por los ingresos netos por servicios, que representan el 11,5%, y los ingresos por arrendamientos financieros, que alcanzan el 10,1%. Los intereses por adelantos en cuenta corriente explican el 9,9% de los ingresos operativos y los intereses por préstamos al sector financiero el 4,4% (ver Gráfico #8).

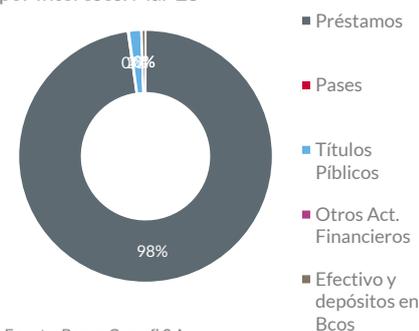
Se observa una buena flexibilidad de la entidad para incrementar los ingresos operativos genuinos y adaptarse a los cambios en la política monetaria. FIX considera que Comafi enfrenta

Gráfico #7: Evolución de los ingresos Op. Netos (en mill ARS)



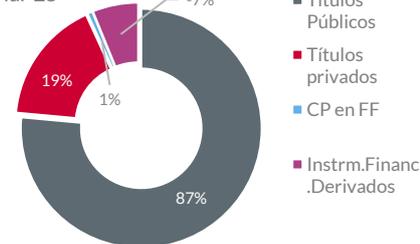
Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #9: Desagregación Ingresos por Intereses. Mar'25



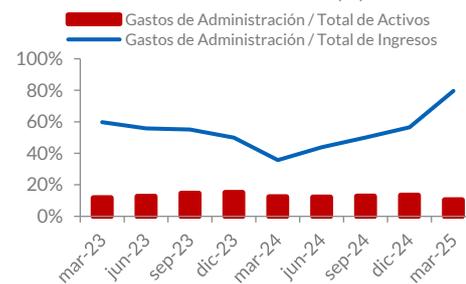
Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #10: Desagregación Res.Neto Innstrum.Financ.VR Mar'25



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #11: Niveles de Eficiencia (%)



Fuente: Banco Comafi S.A.

el desafío de recomponer su nivel de ingresos netos a través de la profundización de las políticas tendientes a continuar incrementando el volumen y la diversificación de las operaciones y la racionalización del gasto, en un escenario de contracción del spread por intermediación financiera y concentración del sistema financiero. Durante los últimos años el banco ha adoptado políticas tendientes a lograr dichos objetivos, habiendo obtenido buenos resultados.

Buena gestión de la eficiencia operativa aunque aún con márgenes de mejora

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

A mar'25 los gastos en personal registraron un incremento interanual del 18,2% en moneda homogénea, en tanto que los otros gastos operativos reportaron una disminución interanual del 43,7%, favorecidos por la fuerte reducción del impuesto sobre los ingresos brutos que recaía sobre la operatoria de leliqs, lo que resulta en una caída del 26,1% en los gastos administrativos totales.

Los gastos en personal representan a mar'25 el 45,5% del total de gastos de estructura, desde 28,4% a a mar'24, lo cual obedece básicamente a la mayor inelasticidad de los primeros, aunque también la entidad ha incorporado personal jerarquizado en posiciones estratégicas.

La entidad se ha focalizado en mejorar el ratio de eficiencia operativa sobre la base del control del gasto. En términos de flujo los indicadores de eficiencia reportaron una mejora durante los últimos años de manera sostenida, en virtud de la mayor tasa de crecimiento de los ingresos operativos con respecto a los gastos de estructura. Sin embargo, durante 2024 y el primer trimestre de 2025 la significativa caída de las tasas de interés así como cambios relevantes en las regulaciones que afectan la operatoria de los bancos, derivaron en una fuerte caída de los ingresos por intereses de todas las entidades financieras reguladas por el BCRA, que no alcanzó a ser compensada por la reducción del costo de fondeo y de los costos de estructura.

Así, a mar'25, el ratio Gastos de Administración/Ingresos alcanzó el 79,6%, desde 35,7% a mar'24, habiendo registrado un significativo deterioro. En este sentido, los ingresos operativos netos a mar'25 cubren 1,3 veces los costos de estructura, desde 2,8 veces a mar'24, a pesar de que el banco realizó un importante esfuerzo en reducir el gasto. Sin embargo, debe recordarse el efecto distorsivo que sobre los resultados del primer trimestre de 2024 tuvieron las elevadas tasas de inflación derivadas de las políticas expansivas del anterior gobierno.

En términos de stock, en cambio, se observa una mejora del ratio, consistente con la fuerte tendencia decreciente de los costos de estructura, frente a un activo total que se mantuvo estable en valores homogéneos. A mar'25 los costos de estructura alcanzan el 10,4% del activo promedio, desde 12,3% a mar'24 (ver Gráfico #11)

FIX estima que los indicadores de eficiencia de Comafi mejorarán en los próximos períodos, con el soporte de la banca digital y la generación de nuevos negocios, en un escenario de recuperación de la demanda de crédito.

Reducido costo de la cartera de créditos

A mar'25 los cargos por incobrabilidad registraron una contracción interanual del 8,4%, a pesar del crecimiento del 87,4% i.a. en los préstamos brutos. En el mismo período, lo cual pone de manifiesto su eficiente gestión de cobranzas así como la buena calidad crediticia de sus activos. Asimismo, el costo económico de la cartera continúa siendo bajo. Así, el ratio Cargos por Incobrabilidad/ financiamientos alcanzó al 1,4% a mar'25, desde 3,0% a mar'24 en un escenario de crecimiento de la cartera de créditos de muy buena calidad (ver Gráfico #13).

El perfil crediticio de los deudores, el seguimiento de cobranzas y el buen colchón de provisiones adicionales constituido, junto con la creciente diversificación de sus fuentes de ingresos, mitigan la presión de los cargos sobre el resultado. A mar'25 los cargos por incobrabilidad representan el 17,3% del resultado operativo antes de cargos por incobrabilidad, desde 2,0% a mar'24, lo cual se explica por la significativa caída de los ingresos operativos que se registró en todas las entidades del sistema como consecuencia de los cambios en la normativa que regula su operatoria. Sin embargo, FIX entiende que la entidad se encuentra tomando las acciones necesarias para volver a reportar los niveles históricos.

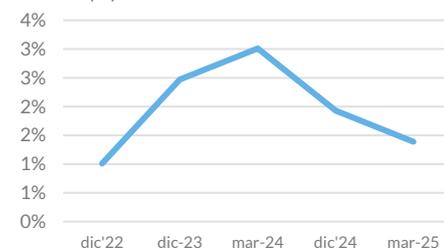
FIX estima que los cargos por incobrabilidad podrían exhibir una tendencia creciente en los próximos períodos, consistente con el crecimiento de la cartera de créditos. Sin embargo, se

Gráfico #12: Eficiencia Operativa (%Activos Rentables Prom.)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #13: Costo económico de la cartera (%)



Fuente: Banco Comafi S.A.

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

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

Administración de riesgos

La gestión del riesgo del banco se evalúa satisfactoria, en línea con su modelo y volumen de negocio. Por el tipo de negocio que desarrolla, el principal riesgo de Comafi es el de crédito, aunque en virtud de las condiciones de mercado, la participación del crédito en balance se fue reduciendo a lo largo de los últimos años, hasta comenzar a recuperarse en el primer semestre de 2024. A mar'25 las financiaciones brutas representan el 30,6% de los activos y los títulos el 41,1%, en tanto que a mar'24 las participaciones eran de 16,2% y 64,1%, respectivamente. Los riesgos de mercado y liquidez, se observan limitados dada la apropiada administración de los mismos y todavía la elevada proporción de activos líquidos, aunque decreciendo, producto del actual escenario, en línea con el resto de la industria bancaria. La entidad ha definido un sistema de gestión integral de riesgos basado en cinco pilares:

- Estrategias y Políticas aprobadas por el Directorio, que marcan el rumbo y los lineamientos generales que se consideran apropiados para la gestión de cada riesgo.
- Estructura Organizacional que permita implementar efectivamente la estrategia y políticas aprobadas y que comprende además del Comité de Gestión de Riesgos, unidades específicas de control de cada riesgo en particular y unidades de control y soporte de las anteriores.
- Marco Metodológico que comprende las herramientas de medición y monitoreo y los procesos de control aplicados a la gestión integral y a la de cada uno de los riesgos en particular.
- Gestión y toma de decisiones que incluye los procesos de evaluación y seguimiento, la gestión preventiva y la aplicación de alertas y mitigadores de riesgo aprobados e implementados en cada caso así como los aspectos relacionados con la puesta en marcha de los respectivos planes de contingencia aprobados.
- Transparencia en la información al público mediante la publicación de información relevante que permita a los usuarios evaluar la solidez del marco de gestión de riesgos implementado y la manera en que se administra cada riesgo.

A fin de reducir el riesgo crediticio, la entidad ha definido una política que incluye un selectivo mercado objetivo, adecuadas políticas de diversificación en cantidad de clientes y sectores de la economía, una adecuada relación de incobrabilidad probable respecto de los ingresos esperados y establecido distintos segmentos de clientes, con diferentes tratamientos en materia de otorgamiento, seguimiento y recupero.

Asimismo, el banco conserva en funciones dentro de su estructura una Gerencia de Área a cargo del control y la administración de los riesgos crediticios, la cual mantiene independencia de las áreas comerciales con el fin de asegurar un adecuado balance en los procesos de evaluación y aprobación de créditos, así como el monitoreo de los riesgos de crédito.

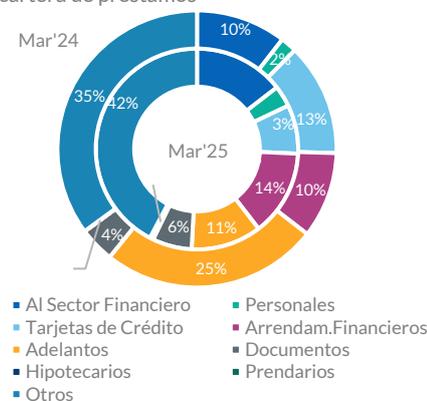
Riesgo crediticio

A mar'25 los préstamos brutos al sector privado reportaron un crecimiento interanual del 87,4% en valores homogéneos, en tanto que el total de financiaciones registró un incremento del 71,5% en el mismo período, lo cual se explica básicamente por una reducción del 8,0% en el monto de garantías otorgadas que se registran fuera de balance.

A mar'25 la cartera de consumo mantuvo su participación relativa en el 27,2% del total de financiaciones desde el 20,6% a mar'24, en tanto que la comercial representa el 72,8%, desde el 79,4%, debido básicamente al crecimiento de su cartera de créditos personales y asistencia a pymes. Consecuentemente, la concentración por deudor de su cartera de créditos disminuyó a mar'25, exhibiendo una adecuada granularidad. A mar'25 los primeros 10 deudores representan el 19% del total de financiaciones, desde 25% a mar'24..

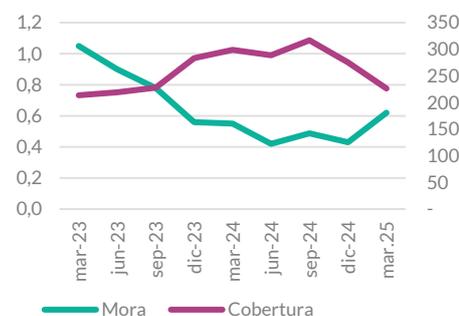
A mar'25 el 42,3% de la cartera de préstamos está constituido por Otros Préstamos, en tanto que el 14,5% corresponde a financiaciones al sector financiero, el 13,8% a créditos por arrendamientos financieros y el 11,3% adelantos en cuenta corriente (ver Gráfico #14).

Gráfico #14: Desagregación de la cartera de préstamos



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #15: Calidad de la cartera (%)



Fuente: Banco Comafi S.A.

La calidad de activos de Comafi es muy buena. A mar'25 el ratio cartera irregular/ cartera total asciende al 0,6%, inferior al de la media de bancos privados (2,0%) y en línea con el reportado por Comafi a mar'24. Ello obedece a que la entidad aplica rigurosos criterios de originación y realiza eficientemente la gestión de sus cobranzas.

Las provisiones cubren el 226,6% de la cartera irregular, lo cual se estima muy bueno (ver Gráfico #15).

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado (tasas de interés, tipo de cambio y cotizaciones de títulos) es monitoreado a través de políticas definidas y controladas por el Comité de Administración de Activos y Pasivos en relación a tasas, coberturas y mercados. La Gerencia Financiera realiza además un monitoreo constante de la cartera involucrada en estas operaciones para evitar que se generen riesgos adicionales en este tipo de operaciones.

Respecto del calce de monedas, a mar'25 la entidad mantenía una posición global neta negativa en moneda extranjera de \$60.374,2 millones, dentro del límite establecido por la normativa. Asimismo, a esa fecha presenta una posición neta activa de moneda extranjera equivalente a \$50.109,2 millones, que representa el 14,4% del patrimonio y no se considera significativa (ver Gráfico #16).

A mar'25 Comafi presenta una exposición al sector público, básicamente en títulos, equivalente al 32,9% del activo y 2,4 veces el PN. Sin embargo, excluyendo las Letras Fucales de Liquidez, la exposición se reduce al 14,1% del activo y 1,0 veces el patrimonio, lo cual se considera bajo (ver Gráfico #17).

A fin de acotar el riesgo de liquidez el banco promueve activamente la diversificación de sus pasivos por contraparte individual, tipo de depositante, instrumento, plazo y mercado. Las iniciativas comerciales se han orientado a incrementar y atomizar su base de fondos, particularmente los minoristas y una mayor transaccionalidad de los mismos. La Gerencia Financiera del banco controla este riesgo mediante la determinación de la Reserva Voluntaria de Liquidez (en exceso de la exigencia mínima), el monitoreo de la Curva de Tasas de Interés Pasiva sobre la base de las tasas de referencia en el mercado, y el monitoreo permanente de descalce de plazos.

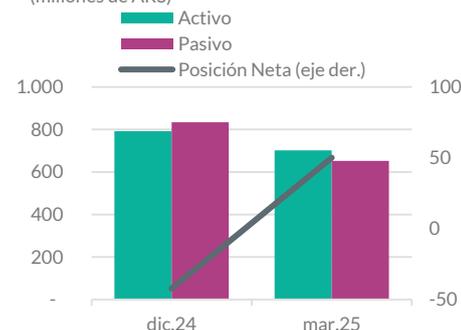
FIX considera que el descalce de plazos del banco es mitigado por la elevada posición en activos líquidos del balance y la corta duración promedio de su cartera de financiamientos (a mar'25 el 35,0% de la cartera vence dentro de los 30 días y el 53,5% dentro de los 90 días) lo que le provee un apropiado calce de plazo con sus pasivos. Por otra parte, a esa fecha el 74,5% de los depósitos del sector privado son transaccionales, los cuales se consideran más estables (ver Gráfico #18).. Cabe aclarar que, a partir de la eliminación de la operatoria de pases con el BCRA Comafi ha disminuido sensiblemente su exposición a depósitos de inversores institucionales, considerados más volátiles.

El management controla adecuadamente el riesgo de tasa de interés a través de un profundo seguimiento de los reportes de la Gerencia Financiera sobre la evolución diaria de préstamos y depósitos. Asimismo, esta gerencia establece las tasas de interés que se deben aplicar a nivel de activos y pasivos. Adicionalmente, se realizan controles por capitales mínimos por riesgo de tasa que contemplan principalmente el descalce temporal. FIX considera que el corto plazo de los créditos reduce de manera significativa este riesgo, dado que favorece el repricing de sus productos otorgándole mayor flexibilidad en escenarios volátiles.

Fuentes de fondos y capital

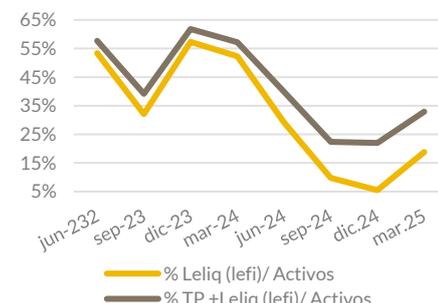
La principal fuente de fondos del banco la constituyen los depósitos, que representan el 82,0% de los pasivos financieros y el 70,9% del activo a mar'25. Dado el perfil de sus clientes, la entidad presentó en períodos recientes una mayor concentración por depositante en comparación con los principales bancos del sistema. Sin embargo, a partir de jul'24, con la eliminación de los pases remunerados del BCRA y la creación de las letras fiscales de liquidez, Comafi optó por tomar menos depósitos remunerados, lo cual contribuyó a reducir la concentración. A mar'25 los primeros 10 depositantes concentran el 39,0% de los depósitos (desde 44,0% a mar'24), niveles que se consideran adecuados dada la holgada posición de liquidez de la entidad (la cobertura de liquidez de los primeros 10 depositantes alcanza el 157,0%, mientras que la cobertura de los primeros 60 asciende al 86,9%).

Gráfico #16: Calce de monedas (millones de ARS)



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #17: Exposición al sector público sobre activos



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #18: Descalce de plazos



Fuente: Banco Comafi S.A.

A mar'25 la principal fuente de fondeo la constituyen los depósitos en cuenta corriente, que representan el 46,1% del fondeo total, desde 58,5% a mar'24 debido básicamente a la menor participación de cuentas remuneradas (ver Gráfico #19). La segunda mayor fuente de fondeo está conformada por los depósitos a plazo, que alcanzan al 16,8% del fondeo total e incluyen las cuentas de inversiones, seguidos por el capital propio, que conforma el 14,1% del fondeo, y las captaciones en cajas de ahorro, que explican el 8,7%, las obligaciones negociables que, a mar'25, representan el 5,5% del fondeo y otros pasivos financieros, que representan el 5,2% del fondeo e incluyen instrumentos derivados y obligaciones por financiación de compras.

Por lo tanto, a mar'25 el 54,8% del fondeo total proviene de cuentas a la vista. Adicionalmente, como se señaló, se observa una menor participación de cuentas remuneradas, las cuales son institucionales y se consideran en general más volátiles. Sin embargo, el hecho de que el banco sea a su vez agente de custodia de los fondos de muchos de esos inversores, mitiga el riesgo de volatilidad.

Asimismo, Comafi posee buen acceso al mercado de capitales a fin de diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de sus pasivos, cuando lo requiere. La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del banco aprobó en mar'24 un Programa Global de emisión de obligaciones negociables por un monto máximo de USD 200 millones o su equivalente en otras monedas, cuya oferta pública fue aprobada por la Comisión Nacional de Valores en may'24. Bajo este Programa el banco ha emitido a la fecha quince clases, de las cuales seis se encuentran vigentes.

La entidad también tiene una buena presencia en el mercado de fideicomisos financieros, en el cual posee amplia experiencia, habiendo sido pionero en la emisión y colocación de dichos instrumentos de deuda.

El banco opera con holgados niveles de liquidez. A mar'25 la liquidez inmediata -definida como (disponibilidades+ Letras fiscales de liquidez + préstamos al sector financiero a 30 días + letras del TN Capitalizables) / (depósitos totales + pasivos financieros menores a 90 días)- es del 54,2%, lo cual se considera muy bueno dados el corto plazo de sus activos, la diversificación de sus fuentes de fondeo y la elevada participación de los depósitos a la vista en el total. Este nivel de liquidez mitiga el descalce de plazos que presenta la entidad. FIX entiende que los ratios de liquidez de los últimos períodos fueron producto de la coyuntura y ya se comienzan a ver menores indicadores vinculados a la recuperación de la demanda de crédito. En este sentido, se prevé la continuación de esta tendencia, manteniéndose de todos modos en niveles saludables.

Capital

El nivel de capitalización de Comafi es adecuado. El indicador PN Tangible/Activos tangibles es del 13,0% a mar'25 levemente inferior al reportado a mar'24 (13,5%), lo cual obedece básicamente a la menor generación interna de capital. En tanto, el indicador de capital ajustado/activos ponderados por riesgo es 21,2%, desde 29,4% a mar'24, dada la mayor ponderación de los préstamos en el total de activos.

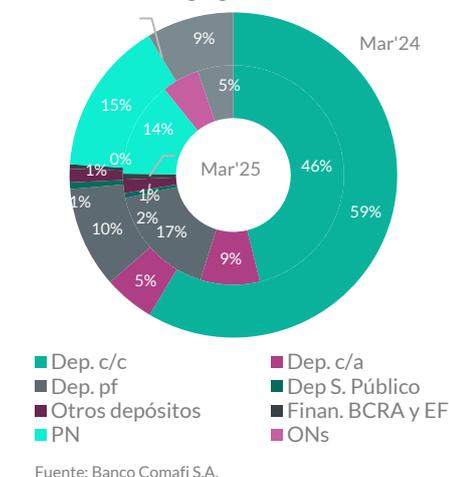
Como en la mayoría de los bancos, los ratios de capitalización de Comafi registraron una tendencia creciente en los últimos períodos, como resultado de la contracción del volumen de financiaciones en un escenario adverso, situación que ya comienza a revertirse.

La calificadora espera que la capitalización del banco tienda a disminuir en los próximos períodos en la medida en que continúe aumentando la demanda de crédito. Sin embargo, se espera que Comafi continúe operando con adecuados niveles de capitalización, aunque inferiores a la media del sistema dada su política de optimización del capital.

Factores ESG

Durante 2025 el banco mantuvo el compromiso de contribuir con el desarrollo de la comunidad. Conciente de que la gestión de la Responsabilidad Social Empresaria debe tener una base sólida que dirija los esfuerzos con el fin de generar el mayor beneficio posible para la comunidad, Comafi tomó los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) como guía fundamental para delinear sus acciones, focalizándose en aquellas metas en las que pueda generar un impacto significativo a partir de su conocimiento y su actividad como organización. En este sentido, con su trabajo intenta impactar positivamente, de forma directa o indirecta, en los siguientes ODS:

Gráfico #19: Desagregación del fondeo



Fuente: Banco Comafi S.A.

Gráfico #20: Capital Regulatorio



Fuente: Banco Comafi S.A.



El banco renovó, además, el compromiso con el Protocolo de Finanzas Sostenibles, iniciativa apoyada por BID Invest con el apoyo de las Cámaras de Bancos (ABA, ADEBA, ABAPRA y ABE) donde Banco Comafi es, desde 2019, una de las 18 entidades fundadoras, actuando como representante titular en la mesa de coordinación y participando activamente en varios grupos de trabajo. El objetivo de esta iniciativa se encuentra centrado en alcanzar un sistema financiero más inclusivo, verde y resiliente

Finanzas de Impacto: Comafi acompañó a organizaciones civiles y empresas de triple impacto en su salida al mercado de capitales avalando, entre otras, emisiones de obligaciones negociables de Sumatoria, 360 Energy Solar y EcoFactory, a fin de generar un impacto positivo al financiar proyectos que aporten valor económico, social y ambiental.

Programa Finanzas Prácticas: a través de esta iniciativa se capacitó, tempranamente y de manera gratuita, a distintos grupos de jóvenes en temas de economía personal y finanzas. Para ello, se visitaron establecimientos educativos del país, con facilitadores expertos en la materia y con voluntarios de Banco Comafi. En 2024, se incluyó como nueva temática a la ludopatía, producto de la demanda de docentes y autoridades preocupados por su crecimiento en poblaciones jóvenes. Primer empleo, elaboración de CVs y entrevistas laborales fueron otras de las temáticas conversadas. Se dictaron 57 talleres en los cuales participaron más de 3.000 alumnos, representando más de 5.100 horas de capacitación. Algunos de esos talleres se hicieron en alianza con municipios, como San Isidro, Morón y San Martín, y con organizaciones de la sociedad civil como “Recíduca” y “Por los jóvenes”.

Adicionalmente, y como consecuencia de escuchar inquietudes surgidas de la comunidad Mujeres Únicas respecto de la capacitación a nuevas generaciones, se realizó un taller del programa Finanzas Prácticas que tuvo como protagonistas a madres, hijos y sobrinos, donde se compartieron aprendizajes sobre el valor del dinero y la importancia de la planificación financiera, entre otros.

Voluntariado Corporativo: el equipo de voluntariado COMAFI participó activamente de las distintas actividades propuestas. Durante el año, más de 80 personas fueron parte, entre otros, de los talleres de educación financiera antes mencionados, de los censos realizados junto a la Asociación Civil Nutriéndonos con el fin de identificar casos de desnutrición infantil y dar acceso a un programa de prevención a familias de bajos recursos en la localidad de Tigre, y de la construcción de baños para familias en situación de vulnerabilidad del Partido de Moreno realizada junto a Módulo Sanitario.

Alianzas estratégicas: para lograr un mayor impacto, Comafi continuó acompañando a distintas organizaciones cuya misión primordial es el fortalecimiento institucional (CIPPEC, IDEA, RAP, RIL, AMCHAM, GDFE, ADEBA e IAEF). También apoyó a instituciones que tienen como misión mejorar la calidad educativa y la excelencia académica tales como Argentinos por la Educación,

Grupo Educativo María Guadalupe, Colegio Buen Consejo, Universidad Di Tella y UCEMA.

Inclusión: Comafi acompañó a distintas organizaciones que tienen como misión la inclusión de personas con discapacidad. Fue sponsor de Alamesa - el primer restaurante del país atendido por personas neurodivergentes - y apoyó a la Asociación Civil Despuntado y su compañía de arte inclusiva Las Ilusiones que brinda talleres artísticos a personas con discapacidad intelectual. Finalmente, a través de la Ley de Mecenazgo, financió 58 proyectos culturales de la Ciudad de Buenos Aires por un monto total de más de \$137 millones.

En línea con las mejores prácticas de Gobierno Societario, Comafi ha establecido políticas en las que se describen los valores societarios y estándares de conducta profesional y responsabilidad social tanto interna como externa, aplicables a todos sus miembros. Dichas políticas abarcan aspectos referidos a los actos que pudieran representar un conflicto de intereses, la prevención de la corrupción y del ejercicio de cualquier otra práctica ilegal, fomentando la transparencia y el comportamiento ético como valores intrínsecos, cotidianos y permanentes en el desempeño de los funcionarios del grupo.

Política ambiental

El Banco considera que la relación con el entorno, y por ende el impacto económico, social y ambiental que genera su operación, es un aspecto clave a tener en cuenta al momento de desarrollar su actividad. En función de ello, lleva adelante una política de gestión sustentable que tiene en cuenta el impacto económico-financiero, social y medio ambiental de sus acciones y contempla los intereses de los principales grupos de interés con los cuales interactúa; clientes, empleados, proveedores, accionistas y comunidad en general. Para la gestión sustentable de sus actividades comerciales, el Banco tiene particularmente en cuenta a los siguientes actores:

- **Clientes:** ofreciendo servicios y soluciones financieras innovadoras, flexibles, simples y a la altura de sus necesidades e implementando las adecuaciones que sean necesarias, a través de un proceso de mejora continua que promueva la cultura de la calidad y acompañe la gestión diaria a través de mediciones, supervisiones y canales de diálogo fluido.
- **Accionistas:** adoptando prácticas correctas de gobierno corporativo y gestión del riesgo que preserven sus intereses y permitan obtener una adecuada rentabilidad, en un marco de transparencia y sustentabilidad.
- **Empleados:** orientando los esfuerzos para hacer del Banco un lugar atractivo para trabajar, generando las condiciones necesarias para que los empleados puedan desarrollarse personal y profesionalmente en un entorno basado en el respeto y la diversidad; la igualdad de oportunidades y con remuneraciones equitativas.
- **Proveedores:** privilegiando las relaciones sólidas y duraderas con quienes además de ofrecer la mejor relación precio /calidad comparten con el Banco los mismos principios de lealtad, transparencia y responsabilidad corporativa.
- **Comunidad:** impulsando el desarrollo económico y social de la comunidad donde el Banco tiene presencia comercial, mediante inversión social acorde a las líneas de actuación definidas y acciones de voluntariado que comprendan apoyo económico, humano y/o material.
- **Medio ambiente:** fomentando el uso responsable de los recursos en sus grupos de interés, implementando acciones concretas tendientes a disminuir el impacto ambiental de sus actividades, y de sus empleados, yendo más allá del cumplimiento de los requisitos legales existentes.

La entidad proyecta continuar desarrollando iniciativas que propicien un impacto positivo en la comunidad y permitan diseñar una cultura organizacional ligada a la sostenibilidad.

FIX considera que Banco Comafi es una entidad altamente comprometida con las finanzas sostenibles.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 13 de agosto de 2025, decidió asignar la siguiente calificación a Banco Comafi S.A:

- Obligaciones Negociables Clase XVI por hasta USD 10 millones (dólar MEP), ampliable hasta el Monto Total Autorizado: 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 Banco Comafi S.A. se fundamentan en su buen desempeño sostenido, sustentado en la creciente diversificación de sus fuentes de ingresos y en la constante mejora en la eficiencia operativa y comercial, que se refleja en un mayor control del gasto, su posicionamiento de mercado en áreas de negocio en las que posee ventajas competitivas y la calidad de gestión de su management. También se ha tenido en cuenta su holgada liquidez, su bajo costo de fondeo, su buena calidad de activos y su adecuada capitalización.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados correspondientes al ejercicio cerrado el 31.12.24, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), que no tiene observaciones sobre los mismos y manifiestan que han sido confeccionados de acuerdo con las normas contables establecidas por el BCRA.

Asimismo, sin modificar su opinión, señala lo siguiente:

1. De acuerdo con la excepción transitoria establecida por la Comunicación “A” 6847 del BCRA, la entidad no aplicó la sección 5.5 “Deterioro de Valor” de la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” y, si bien están en proceso de cuantificación los efectos que sobre los estados financieros tendría la aplicación plena de la NIIF 9, estima que esos efectos podrían ser significativos.
2. La entidad cuantifica el efecto que sobre los estados financieros al 31.12.2023 tiene la aplicación de la Comunicación “A” 7014 del BCRA, que estableció un criterio de reconocimiento inicial para ciertos instrumentos de deuda del sector público recibidos en canje que difiere de lo previsto en la NIIF 9 “Instrumentos Financieros”.

Adicionalmente, se tomaron en consideración los Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados intermedios al 31.03.2025, con revisión limitada por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (Ernst & Young), que manifiesta que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los mismos no hubiesen sido confeccionados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables establecidas por el BCRA. Asimismo, sin modificar su opinión, señala que, de acuerdo con la excepción transitoria establecida por la Comunicación “A” 6847 del BCRA, la entidad no aplicó la sección 5.5 “Deterioro de Valor” de la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” a los activos financieros que comprenden exposiciones al sector público, y, si bien están en proceso de cuantificación los efectos que sobre los estados financieros tendría la aplicación plena de la NIIF 9, estima que esos efectos podrían ser significativos.

Fuentes de información

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

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, entre otra:

- Suplemento Preliminar de las Obligaciones Negociables Clase XVI, enviado por el emisor el 12.08.2025

Además, se tomó en consideración, entre otra, la siguiente información de carácter público:

- Estados Financieros Consolidados Condensados y los Estados Financieros Separados Condensados (último 31.12.2024), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados financieros de período intermedio con revisión limitada (último 31.03.2025), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Programa de emisión y suplementos disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Vencimiento	Tasas	Amortización	Integración	Garantía
Obligaciones Negociables Clase IV	USD 15.448.300	Dólar-linked	16/08/2024	16/08/2025	0,0%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XI	\$22.175.000.000	Pesos	10/03/2025	10/03/2026	Tamar privada más 2,85%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XII	\$5.222.222.222	Pesos	10/03/2025	10/03/2026	2,70%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XII Adicionales	\$6.001.561.214	Pesos	30/04/2025	10/03/2026	2,70%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XIII	USD 27.740.000	Dólar Cable	30/04/2025	27/10/2025	0,75%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XIV	USD 35.450.000	Dólar MEP	23/05/2025	19/11/2025	4,50%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XV	\$11.585.000.000	Pesos	23/05/2025	23/05/2026	Tamar privada más 3,50%	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene
Obligaciones Negociables Clase XVI	Hasta USD 10 millones, ampliable hasta el Monto Máximo Autorizado	Dólar MEP	A definir	12 meses desde la fecha de emisión y liquidación	Fija a licitar	1 pago por el total a la fecha de vencimiento	En efectivo	No tiene

Anexo III

Glosario

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

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la 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 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.