

Fiduciario
Fiduciaria CFI S.A.U.

Calificación "2+ Fid"

Tipo de informe
Inicial

Metodología de Calificación Se utilizó la Metodología de Calificación de Fiduciario aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° 17.551

Analistas

Walter Severino
wseverino@untref.edu.arJuan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Fecha de calificación

13/08/2024

Advertencia

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificación

Se asigna la calificación "2+Fid", dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a los Fiduciarios que muestran una muy buena capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

Fundamentos de la calificación

El 14 de julio de año 2022 la Junta Permanente del Consejo Federal de Inversiones reunida en Asamblea Extraordinaria resolvió constituir un fondo de garantía de carácter público. En la misma Asamblea la Junta Permanente del CFI también creyó oportuno y necesario crear una Sociedad Fiduciaria que administre el Fondo de Garantía, el cual se constituirá como un Fideicomiso ordinario.

Fiduciaria CFI S.A.U. es una sociedad anónima unipersonal, que se ha constituido por el Consejo Federal de Inversiones como su único accionista. De esta manera CFI cumple con la manda de su Junta Permanente.

Para promocionar y fortalecer la Fiduciaria CFI y las herramientas que administra, se diseñó e implementó una estrategia de Abordaje Territorial que implica una articulación directa y continua con las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La Sociedad Fiduciaria como solución tecnológica para gestionar los activos financieros de los fideicomisos que administra ha implementado un software, muy reconocido en el mercado, para administrar, registrar y monitorear la administración financiera de los bienes fideicomitidos.

Asimismo para administrar, gestionar y documentar el resto de las actividades de la administración fiduciaria, la Sociedad junto al área tecnológica del CFI, está desarrollando el software de gestión multimodular Proyectos e inversiones.

Durante el ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2023, la sociedad superó los 50 millones de pesos de resultado total, significando un 20% sobre los ingresos del período y un 100% sobre el patrimonio neto al cierre del ejercicio. Durante el primer trimestre del año 2024 continúa la tendencia de los resultados positivos, superando los 34 millones de pesos y 20 % sobre los ingresos totales.

Según los estados contables cada peso de pasivo estaba cubierto por \$ 2,05 y \$ 2,23 de activo corriente al 31/12/2023 y 31/03/2024 respectivamente.

Considerando solamente los saldos de Caja, Bancos e Inversiones Corrientes (Liquidez Ácida), los ratios se reducen a \$ 0,29 y \$ 0,16 al 31/12/23 y 31/03/24 respectivamente.

Introducción:

El Consejo Federal de Inversiones (CFI) es un organismo público federal interestadual fundado el 29 de agosto de 1959.

En esa fecha tras un acuerdo entre todas las provincias argentinas, el entonces Territorio Nacional de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur y la ex Municipalidad de Buenos Aires se aprobó la Carta Orgánica del CFI, cuya firma se realizó en la ciudad de Santa Fé por los Ministros de Hacienda de todas las jurisdicciones.

Este acuerdo se enmarca dentro del artículo 125 de la Constitución Nacional.

“Art. 125 CN.- Las provincias pueden celebrar tratados parciales para fines de administración de justicia, de intereses económicos y trabajos de utilidad común, con conocimiento del Congreso Federal; y promover su industria, la inmigración, la construcción de ferrocarriles y canales navegables, la colonización de tierras de propiedad provincial, la introducción y establecimiento de nuevas industrias, la importación de capitales extranjeros y la exploración de sus ríos, por leyes protectoras de estos fines, y con sus recursos propios.”

El CFI es una herramienta para asistir a las provincias a planificar inversiones que impulsen el desarrollo integral del país, apostando al desarrollo sostenible, la competitividad económica y la equidad social.

El 14 de julio de año 2022 la Junta Permanente del Consejo Federal de Inversiones reunida en Asamblea Extraordinaria resolvió constituir un fondo de garantía de carácter público con el objeto de otorgar garantías directas o indirectas para avalar créditos otorgados a personas que desarrollen actividades económicas y productivas en el país o para contragarantizar avales emitidos por sociedades de garantía recíproca y fondos de garantía de carácter público inscriptos en el registro del Banco Central de la República Argentina.

En la misma Asamblea la Junta Permanente del CFI también creyó oportuno y necesario crear una Sociedad Fiduciaria que administre el Fondo de Garantía, el cual se constituirá como un Fideicomiso ordinario.

Estructura social:

Fiduciaria CFI S.A.U. es una sociedad anónima unipersonal, que se ha constituido por el Consejo Federal de Inversiones como su único accionista. De esta manera CFI cumple con la manda de su Junta Permanente.

El capital social se fijó en cien mil pesos, representado por 100.000.- acciones ordinarias, nominativas, no endosables de \$1 de valor nominal cada una y con derecho a voto por acción.

El Capital Social fue suscripto e integrado en su totalidad por el Consejo Federal de Inversiones.

Fiduciaria CFI S.A.U., se encuentra bajo estricto control del Consejo Federal de Inversiones en los órganos de conducción y administración.

La dirección y administración de la sociedad está a cargo del directorio designado por el CFI, único accionista.

El 18 de junio, en Asamblea Ordinaria el CFI designó al directorio por plazo de dos ejercicios. (Ver Tabla 1)

Tabla 1.- Conformación del Directorio:

Presidente:	Esteban Manuel Rodríguez
Vicepresidente:	Jorge Luis Gaité
Director:	Diego Fernando Silva Failde

Estrategia Comercial.

Según el artículo 4° del Estatuto Social de la sociedad, su objeto social es realizar las siguientes actividades:

- ✓ Servicios Fiduciarios,
- ✓ Servicios de Mandataria, Intermediación y Asesoramiento,
- ✓ Inversiones, que incluyen: inversiones de capital en sociedades del país o del exterior, constituidas o a constituirse, otorgar avales, fianzas, créditos, préstamos y adelantos de dinero con o sin garantía real o personal; participar en sociedades del país y/o del exterior y la adquisición, enajenación y transferencia de acciones, cuotas, cuotas partes de fondos comunes de inversión, fideicomisos y títulos en general, realizar actividades inmobiliarias mediante la compra, venta, alquiler, préstamos, uso u otras formas jurídicas aplicables a inmuebles, rurales o urbanos, propios y/o de terceros.

Para promocionar y fortalecer la Fiduciaria CFI y las herramientas que administra, se diseñó e implementó una estrategia de Abordaje Territorial que implica una articulación directa y continua con las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

De esta manera se contactó no sólo a las distintas reparticiones de cada jurisdicción vinculadas a la economía, a la producción, a la industria, a las pymes, a la minería, al turismo, sino también a las empresas de distintos rubros y a las cámaras donde se agrupan.

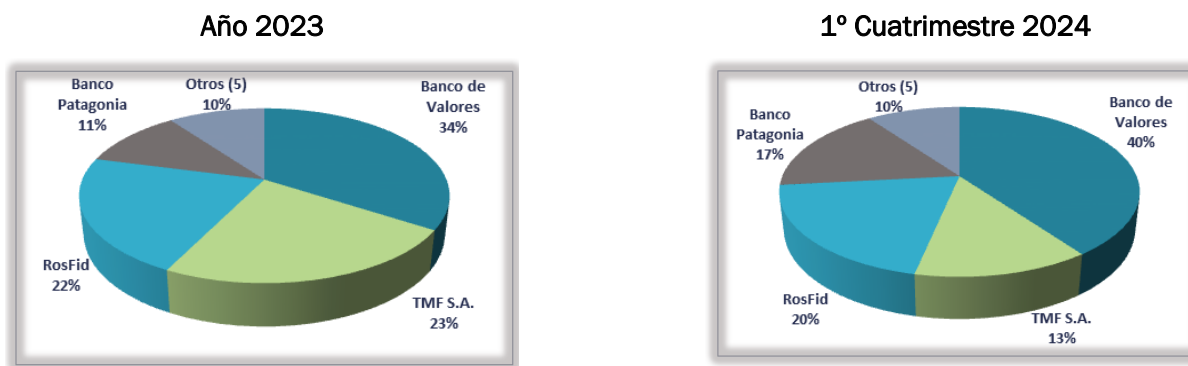
Para coordinar el flujo de proyectos que van surgiendo se ha desarrollado un canal de comunicación con las Unidades de Enlace Provincial del propio CFI.

Por otro lado la estrategia comercial incluye la suscripción de convenios con los Agentes Financieros Provinciales y la calificación del Fondo de Garantías CFI y varias instituciones financieras tanto públicas como privadas.

Al no existir un registro de fiduciarios no financieros no hay estadísticas públicas sobre los participantes de este segmento del mercado de los fiduciarios, ni cantidades de fideicomisos ni volúmenes de los activos fideicomitados.

Distinto es en el segmento de fiduciarios financieros, que ante la obligación de estar inscriptos en la Comisión Nacional de Valores existen estadísticas públicas. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Participación de Mercado Fiduciarios Financieros. En unidades.



Fuente: Elaboración propia con datos CNV

Capacidad operativa y organización

La Sociedad cuenta para su gestión con los siguientes manuales internos,

- ✓ Manual de Políticas Crediticias y Riesgo
- ✓ Manual de Contragarantías del Fondo de Garantía.
- ✓ Manual de Procedimientos y Circuitos. Garantías.
- ✓ Manual de Procedimientos y Circuitos. Mora.
- ✓ Manual de Cumplimiento Normativo del Fondo de Garantías (IGJ, BCRA, CNV).
- ✓ Manual de Procedimientos y Circuitos. Contrataciones y Compras.
- ✓ Manual de procedimientos y circuitos. Emisiones Garantizas con Oferta Pública Reguladas por CNV.

Untref Acrup considera que estos manuales son muy adecuados para una gestión correcta y eficiente de la sociedad como fiduciaria.

Aspectos Legales y formales.

La Sociedad ha realizado como fiduciario del Fideicomiso Fondo de Garantía del CFI todas las inscripciones necesarias para la actuación del mismo, a saber:

- ✓ Inscripción del Fideicomiso por ante la Inspección General de Justicia (IGJ) y Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).
- ✓ Inscripción en el Banco Central de la República Argentina (BCRA) como Fondo de Garantía de Carácter Público.
- ✓ Inscripción al régimen para garantizar la emisión de instrumentos financieros del mercado de capitales ante la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Aspectos y recursos tecnológicos

La Sociedad Fiduciaria como solución tecnológica para gestionar los activos financieros de los fideicomisos que administra ha implementado un software, muy reconocido en el mercado, para administrar, registrar y monitorear la administración financiera de los bienes fideicomitidos.

Asimismo para administrar, gestionar y documentar el resto de las actividades de la administración fiduciaria, la Sociedad junto al área tecnológica del CFI, está desarrollando el software de gestión multimodular Proyectos e inversiones.

A marzo de 2023 se encontraban implementados los siguientes módulos,

- ✓ Otorgamiento de Garantías,
- ✓ Otorgamiento de Créditos.

Se continúa el desarrollo de los restantes módulos y de su integración con plataformas externas de contabilidad, de firma electrónica, de identificación y autenticación de identidad.

La Sociedad también ha desarrollado políticas de procedimientos detallados respecto al resguardo y recupero de la información.

Untref Acrup considera que Fiduciaria CFI cuenta con una plataforma tecnológica adecuada que le permite realizar la administración y gestión de los fideicomisos bajo administración.

Desempeño Operativo, económico y financiero.

A la administración fiduciaria del Fideicomiso Fondo de Garantía del CFI, la sociedad agregó, durante el año 2023, la administración del Fideicomiso de Financiamiento Productivo CFI.

El objeto de este fideicomiso es implementar acciones de financiamiento, destinadas a planes, proyectos y/o programas de interés provincial o regional, para los sectores productivos y las actividades económicas, en sentido amplio, a fin de co-ayudar al desarrollo, mejorar la competitividad, ampliar la matriz productiva, impulsar la igualdad de género, la sustentabilidad ambiental y agregar valor a los encadenamientos productivos en el territorio argentino, mejorando las condiciones de vida de la sociedad.

También, en cumplimiento de su objeto social, la sociedad dio asistencia técnica y financiera a algunas provincias. De esta manera se asistió en la confección del “Fideicomiso de Administración para la Asistencia Financiera a la Producción Apícola en Chaco” y del “Fideicomiso para Cuenca Piloto de Aprovechamiento Forestal” en Chubut.

Durante el ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2023, la sociedad superó los 50 millones de pesos de resultado total, significando un 20% sobre los ingresos del período y un 100% sobre el patrimonio neto al

cierre del ejercicio. (Ver Anexo II y III).

Durante el primer trimestre del año 2024 continúa la tendencia de los resultados positivos, superando los 34 millones de pesos y 20 % sobre los ingresos totales. (Ver Anexo II y III).

Según los estados contables cada peso de pasivo estaba cubierto por \$ 2,05 y \$ 2,23 de activo corriente al 31/12/2023 y 31/03/2024 respectivamente. (Ver Anexo III).

Considerando solamente los saldos de Caja, Bancos e Inversiones Corrientes (Liquidez Ácida), los ratios se reducen a \$ 0,29 y \$ 0,16 al 31/12/2023 y 31/03/2024 respectivamente. (Ver Anexo III).

Anexo I. Estado Patrimonial.

	30/12/2023		31/12/2022		al 31-03-2024		al 31-12-2023	
TOTAL ACTIVO	98.466.309	100,0%	304.600	100,0%	201.692.892	100,0%	149.296.482	100,0%
ACTIVO CORRIENTE	98.466.309	100,0%	302.330	99,3%	201.692.892	100,0%	149.296.482	100,0%
Caja y bancos	201.715	0,2%	299.826	98,4%	655.346	0,3%	305.844	0,2%
Inversiones	13.830.343	14,0%	0	0,0%	12.099.549	6,0%	20.969.828	14,0%
Créditos por prestación de servicios	83.645.796	84,9%	0	0,0%	188.937.997	93,7%	126.825.339	84,9%
Otros créditos	788.455	0,8%	2.504	0,8%	0	0,0%	1.195.471	0,8%
ACTIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	2.270	0,7%	-	0,0%	-	0,0%
Otros créditos	-	0,0%	2.270	0,7%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL PASIVO	48.032.688	48,8%	-	0,0%	90.293.351	44,8%	72.828.070	48,8%
PASIVO CORRIENTE	47.988.004	49%	-	0%	81.642.898	40%	72.760.319	49%
Cuentas por pagar	3.883.410	3,9%	0	0,0%	40.124.101	19,9%	5.888.100	3,9%
Remuneraciones y Cargas Sociales	16.295.850	16,5%	0	0,0%	16.607.427	8,2%	24.708.076	16,5%
Deudas Fiscales	27.808.744	28,2%	0	0,0%	24.911.370	12,4%	42.164.143	28,2%
PASIVO NO CORRIENTE	44.684	0,0%	-	0,0%	8.650.453	4,3%	67.751	0,0%
Deudas Fiscales	44.684	0,0%	0	0,0%	8.650.453	4,3%	67.751	0,0%
PATRIMONIO NETO	50.433.621	51,2%	304.600	100,0%	111.399.541	55,2%	76.468.412	51,2%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	98.466.309	100,0%	304.600	100,0%	201.692.892	100,0%	149.296.482	100,0%

Anexo II. Estado de Resultados.

Periodo en meses	31/12/2023 12		31/03/2024 3		31/03/2023 3	
Ingresos por servicios	249.333.134	100,0%	172.193.591	100,0%	29.859.418	100,0%
Gastos de comercialización	-89.280.918	-35,8%	-37.042.902	-21,5%	0	0,0%
Gastos de administración	-61.385.641	-24,6%	-56.023.393	-32,5%	-74.948	-0,3%
Resultados financieros y por tenencia	-28.073.125	-11,3%	-35.633.173	-20,7%	-79.688	-0,3%
Otros ingresos y egresos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	70.593.450	28,3%	43.494.123	25,3%	29.704.782	99,5%
Impuesto a las ganancias	-20.464.429	-8,2%	-8.562.994	-5,0%	-7.426.808	-24,9%
Resultado del ejercicio	50.129.021	20,1%	34.931.129	20,3%	22.277.974	74,6%

Anexo III. Índices.

	dic-23	mar-24	mar-23
Rentabilidad (% s/ Ingresos)			
Resultado antes de impuesto a las ganancias	28,3%	25,3%	99,5%
Gastos de administración y comercialización	-60,4%	-54,0%	-0,3%
Resultados financieros y por tenencia	-11,3%	-20,7%	-0,3%
ROE (resultado del ejercicio / PN al fin de Ej.)	99,4%		
Resultado del ejercicio / Activo Total al fin de Ej.)	50,9%		
Capitalización			
Solvencia (Activo / Pasivo)	1,05	1,23	1,05
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,51	0,55	0,51
Capital de trabajo contable (Activo Cte - Pasivo Cte)	50.433.621,00	120.049.994,00	76.536.163,00
Capital de trabajo sin Inversiones (Activo Cte - Inversiones - Pasivo Cte)	36.647.962,00	107.950.445,00	55.566.335,00
Inmovilización (Activo corriente / Activo Total)	1,00	1,00	1,00
Liquidez			
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	2,05	2,23	2,05
Liquidez Ácida (Caja y Bancos e Inversiones / Pasivo Cte)	0,29	0,16	0,16

Definición de la calificación

Fiduciaria C.F.I. S.A.U.: “2+Fid”

Los Fiduciarios calificados en “2”, muestran una muy buena capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-”, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías “2” y “4”.

La calificación de Fiduciario contará con un indicador adicional “Fid” para diferenciarlo de otras calificaciones.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Actas de Asamblea del Consejo Federal de Inversiones de la creación de la Sociedad Fiduciaria.
- Estatuto Social.
- Memoria y Estados Contables anuales al 31/12/2023. Auditados.
- Estados Contables intermedios al 31/03/2024. Auditados.
- Documentación e información interna, cuantitativa y cualitativa, proporcionada por Consejo Federal de Inversiones Fiduciaria.
- Manuales de Políticas y Procedimientos.

Manual de Calificación:

Para el análisis se utilizó la Metodología de Calificación de Fiduciario aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.551/14.

Analistas:

Walter Severino wseverino@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 13 Agosto de 2024.