

Finares S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo BBB- (arg)

Endeudamiento de Corto Plazo A3 (arg)

ON Pyme Serie I BBB- (arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Miles	Jun-20(*)	Jun-19(*)
Activos (USD)	4.724,7	3.248,7
Activos (Pesos)	332.881,6	228.888,7
Patrimonio Neto (Pesos)	174.606,7	133.020,3
Resultado Neto (Pesos)	34.534,5	-31.382,8
ROA (%)	12,3	-13,7
ROE (%)	22,5	-23,6
PN/Activos (%)	52,6	58,1

Tipo de cambio de Ref. del BCRA: Jun'20: 70,4550
 (*)Balance en Moneda Homogénea con ajuste por inflación.

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Informes relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch Rating\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.](#)

[Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero](#)

Analistas

Analista principal

Eglis Arboleda
 Analista
 (+5411) 5235-8150
eglis.arboleda@fixscr.com

Analista secundario

Ma. Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Responsable Del Sector

Ma. Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Finares S.A. (Finares) es una sociedad de factoring, cuyo objetivo es facilitar el desarrollo comercial de las Pymes argentinas, brindando asistencia crediticia para el financiamiento de capital de trabajo y asesoramiento financiero. Los principales segmentos en los que opera es el descuento de documentos (cheques) y en menor medida el descuento de facturas.

Factores relevantes de la calificación

Deterioro del contexto operativo. Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica, la Calificadora espera un fuerte impacto sobre la actividad económica local y la cadena de pagos. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Mejora en el desempeño. A jun'20, el resultado neto ajustado por inflación reportó una significativa mejora interanual (2.1x), derivado de la merma de los gastos extraordinarios incurridos en el año previo, en conjunto con el menor costo de fondeo -por la caída en las tasas de referencia- y la mayor participación del capital propio en la operatoria de la entidad, y se traduce en un ROA anualizado de 12.3% y un ROE de 22.5% (vs. -13.7% y -23.6% a jun'19, respectivamente). En el corto plazo FIX estima que el performance de las entidades en general se verá presionado, producto de las implicancias económicas por las medidas adoptadas en el marco de la crisis sanitaria.

Buena capitalización. La solvencia de la entidad se sustenta de los aportes de los accionistas y la capitalización del resultado neto. En este sentido, a jun'20 el patrimonio neto medido sobre el total de activo era del 52.6% por debajo al reportado a jun'19 (58.1%), consecuencia del crecimiento del volumen de operaciones a la fecha de análisis. En tanto, de considerar la cartera cedida con recurso dicho indicador desciende a 29.1%, nivel considerado razonable para su modelo de negocio.

Adecuada calidad de activos. El nivel de morosidad de Finares a jun'20 era del 22.1%. No obstante, de considerar la cartera originada *outstanding* y cedida a bancos (con recurso) dicho indicador desciende a 12.7%, mientras que de excluir los descuentos con mora mayor a 360 días el nivel de irregularidad es de 3.7%, en virtud de que la entidad no hace *rate-off* de la cartera. En tanto, la cobertura con provisiones es buena, y representa el 111.6% de la cartera irregular. FIX prevé un crecimiento de la mora en su conjunto, resultado del efecto sobre las cadenas de pagos por la mayor recesión que generó el aislamiento obligatorio.

Elevada concentración de la cartera. Del total originado al cierre del ejercicio, el 75.7% de la cartera correspondió a descuentos de cheques de pago diferido, mientras que el 24.3% a descuento de facturas. En este sentido, a la fecha de análisis los 10 primeros deudores representan el 51.9% del total de financiaciones, mientras que los 10 primeros firmantes el 38.1%. En tanto, a fines de sep'20 dichos niveles registran un deterioro (62.6% y 50.3%, respectivamente), producto del aumento de los créditos otorgados. FIX estima que dichos indicadores continúen elevados y exponen a Finares a riesgos adicionales ante el citado incremento de mora previsto, aunque en parte mitigado por la adecuada calidad crediticia de los principales libradores de los documentos.

Debilidad en el Gobierno Corporativo. El gobierno corporativo de la entidad no cuenta con una adecuada separación en el proceso de fijación de políticas y su ejecución. Además, si bien la estructura de la compañía es pequeña en línea con su volumen de operaciones, presenta oportunidades de mejora en controles, presentación de la información y terceras partes involucradas.

Sensibilidad de la calificación

Entorno operativo. Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo pueden afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Perfil

Finares S.A. (Finares) es una sociedad de factoring, cuyo objetivo es facilitar el desarrollo comercial de las Pymes argentinas, brindando asistencia crediticia para el financiamiento de capital de trabajo y asesoramiento financiero. Los principales segmentos en los que opera es el descuento de documentos (cheques) y en menor medida el descuento de facturas.

Si bien inicia sus operaciones en 2006, es a partir del 2016 cuando Finares incrementa en forma significativa su operatoria. En este sentido, a jun'20 contaba con aproximadamente 263 clientes activos, originando financiaciones por más de \$2.700 millones durante el último ejercicio económico.

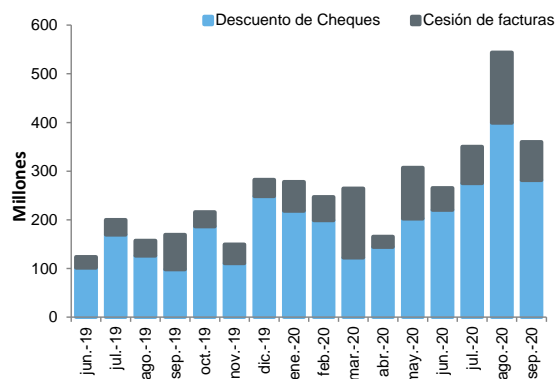
Además, a partir de enero de 2019 el Banco Central de la República Argentina encuadró la entidad dentro del listado de Proveedor No Financiero.

Estrategia

Su estrategia de negocio se focaliza en el otorgamiento de financiaciones a Pymes, que no cuenten con el pleno acceso al sistema financiero local, que hayan utilizado todas sus líneas de crédito o que necesiten descontar documentos a un plazo menor a los ofrecidos en otras entidades financieras. Asimismo, concentra sus operaciones en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y en la Provincia de Buenos Aires (Bs As), y se especializa en el servicio de asistencia financiera por medio de los siguientes productos:

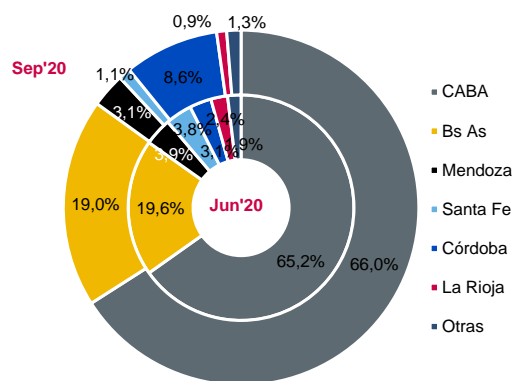
- Descuento de cheques de pago diferido: otorgados a pymes con un comportamiento crediticio comprobado y pre-calificados.
- Descuento de facturas: dirigido a empresas que poseen créditos a cobrar con entidades de primera línea, entre las cuales se encuentran las cesiones globales de facturas y de crédito.
- Créditos con garantía hipotecaria: se firma un mutuo entre las partes donde se establecen las condiciones de la operación.

Gráfico# 1: Volumen Originado



Fuente: Finares S.A.

Gráfico #2: Distribución Geográfica



Fuente: Finares S.A.

Finares S.A.

Directorio Vigente

Eduardo Elías Goldman	Presidente
Clarisa Katche	Vicepresidenta
Eduardo Hernández	Director Titular
Oscar Goldman	Director Suplente

Fuente: Finares S.A.

Gobierno Corporativo

La actual estructura accionaria de Finares se compone por: el Presidente (Eduardo Elías Goldman), la Vicepresidenta (Clarisa Katche), un Director Titular (Eduardo Hernández) y un Director Suplente (Oscar Goldman). Además, la entidad cuenta con Síndico Titular (Sergio Landen) y un Síndico Suplente (Enrique Echavarrí). En tanto, el auditor externo es Sergio F. Landen, socio de S&A Auditores y Consultores.

Los miembros del directorio también conforman el management de la entidad, junto con 18 empleados totalizan la dotación de Finares. Se destaca que los actuales funcionarios denotan una elevada antigüedad en sus cargos.

En función de los criterios de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX-, el gobierno corporativo de Finares presenta ciertas debilidades, producto de la falta de separación entre los integrantes del Directorio y el Management, dado que los integrantes del directorio desarrollan tareas ejecutivas. Esta concentración de responsabilidades genera una alta dependencia de los funcionarios y, en opinión de FIX, introduce un riesgo potencial para el desarrollo de las operaciones.

Desempeño

Entorno Operativo

En septiembre 2019 FIX (afiliada de Fitch Rating) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíproca - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la mayor incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

Hasta febrero 2020, el sostenido proceso recesivo por el que atravesaba la economía local y la incertidumbre sobre el esquema de política económica del gobierno y la reestructuración de la deuda externa derivaron en una mayor volatilidad sobre el mercado de cambios, aceleración de la inflación y deterioro del ingreso real y el empleo, que en las entidades financieras de consumo se tradujo en una fuerte contracción del crédito, deterioro de su cartera de inversiones por sus tenencias de bonos soberanos que registraron una fuerte pérdida en sus valuaciones de mercado y el sostenido aumento de la morosidad.

A partir de marzo, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19 a los países de la región, se produce una situación sin precedentes en la cual las medidas adoptadas por el gobierno para mitigar los efectos de la pandemia (aislamiento social obligatorio, suspensión total de actividades no esenciales) profundizaron el deterioro de la economía con un fuerte impacto sobre la actividad, el empleo, nivel salarial y la cadena de pagos.

En este marco las entidades, en general, están asignando sus recursos de manera prioritaria al desarrollo de la banca digital: uso de medios electrónicos y avances tecnológicos, que les permitan otorgar a sus clientes una buena calidad de servicios frente a las restricciones impuestas a la atención presencial como consecuencia de la pandemia. Con relación al otorgamiento de créditos, se han focalizado en resguardar la calidad de su cartera reduciendo la madurez promedio del portafolio. Asimismo, muchas instituciones han optado por realizar emisiones de muy corto plazo, dada la elevada liquidez del mercado, principalmente con el objetivo de cancelar otros

Gráfico #3: Tasas de interés y montos operados

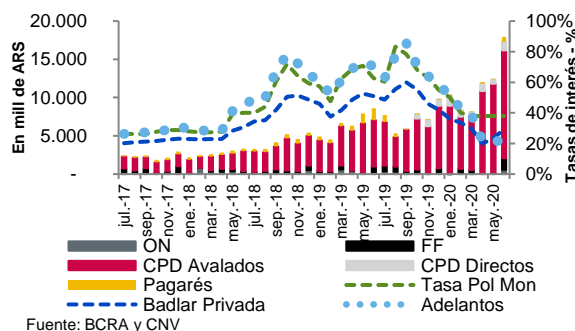
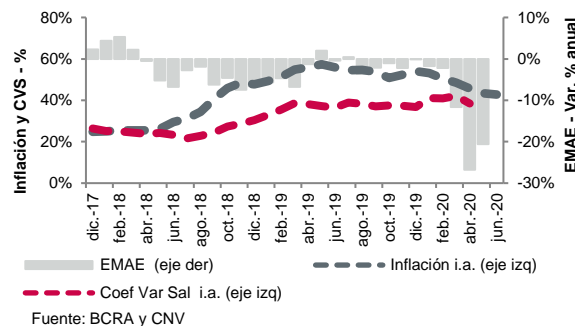


Gráfico #4: Principales Variables Macroeconómicas



pasivos más costosos o preparase para otras aplicaciones futuras, aprovechando el contexto de bajas tasas.

En el caso de las entidades financieras de consumo, iniciaron el año 2020 con balances que ya reflejaban una fuerte erosión en sus desempeños y estructura de capital, producto del deterioro de las principales variables macroeconómicas y financieras de la economía argentina evidenciadas a partir del mes de mayo de 2018. Sumado a ello, el incremento de las tasas de interés de referencia presente durante el 2019 elevó significativamente el costo del dinero contribuyendo a la compresión del margen financiero y rendimiento operativo, con índices de incobrabilidad en ascenso.

FIX observa que el segmento se encuentra hoy afectado por aún altos niveles de mora, con una recomposición de los spreads debido a la baja en la tasa de interés de referencia y alta liquidez en pesos aunque la baja demanda de crédito impacta sobre el volumen de negocios que repercute en su flujo de ingresos.

El desafío para las compañías financieras asociadas al segmento de consumo estará en preservar sus márgenes de liquidez y calidad de cartera a fin de afrontar un contexto débilmente dinámico esperado para los próximos meses lo que presionará sobre los márgenes de intermediación y dificultará la generación interna de capital y que se profundizará en la medida que se extienda el plazo del aislamiento social y obligatorio, con un mayor perjuicio en aquellas compañías con menor nivel de adaptación a procesos digitales. Eventualmente, frente a los desequilibrios monetarios incurridos por la situación actual, es esperable observar un incremento en la tasa de referencia por lo que la prudencia en la gestión de los riesgos de mercado y crédito será una pieza fundamental. Sin embargo, frente a una progresiva reactivación de los niveles de actividad, a medida que se relajen las disposiciones sobre el distanciamiento social obligatorio, la recuperación y ajuste para el segmento en el que opera la entidad se prevé será más dinámico y rápido, en comparación con otras industrias.

Desempeño de la Entidad

Mejora en el desempeño

(%)	Jun-20(*)	Jun-19(*)	Jun-18	Jun-17
Ingresos Netos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	69.27	86.63	57.20	58.67
Gastos de Administración / Total de Ingresos	56.00	62.50	51.02	51.25
Resultado Neto / Activos (Promedio)	12.29	-13.71	10.84	18.50
Resultado Neto/ Patrimonio Neto Promedio	22.45	-25.59	21.83	38.20
Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	33.88	26.06	62.10	37.64

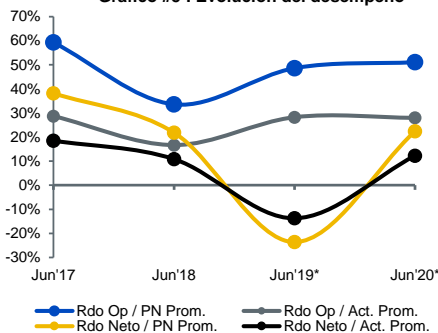
(* Estados Financieros a Moneda Homogénea

Fuente: Finares S.A

La rentabilidad de Finares se sustenta principalmente en su modelo de negocios, al holgado margen financiero que posee y a la razonable gestión del riesgo crediticio que realiza. Esto le ha permitido a lo largo de su trayectoria mantener una apropiada generación de ingresos y buenos niveles de desempeño operativo.

En línea con lo citado previamente, a jun'20 el resultado neto ajustado por inflación reportó una significativa mejora interanual (2.1x), derivado de la merma de los gastos extraordinarios incurridos en el año previo, en conjunto con el menor costo de fondeo -por la caída en las tasas de referencia- y la mayor participación del capital propio en la operatoria de la entidad. Dichos gastos extraordinarios se originaron por el acuerdo de no competencia realizado con los accionistas que se desvincularon de la entidad a mediados de 2019 (\$24.4 millones actualizado a moneda constante de jun'20).

Gráfico #5 : Evolución del desempeño

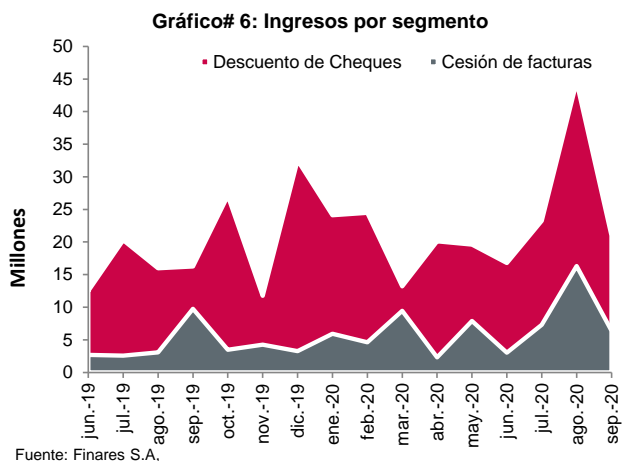


* Estados financieros a moneda homogénea

Fuente: Finares S.A.

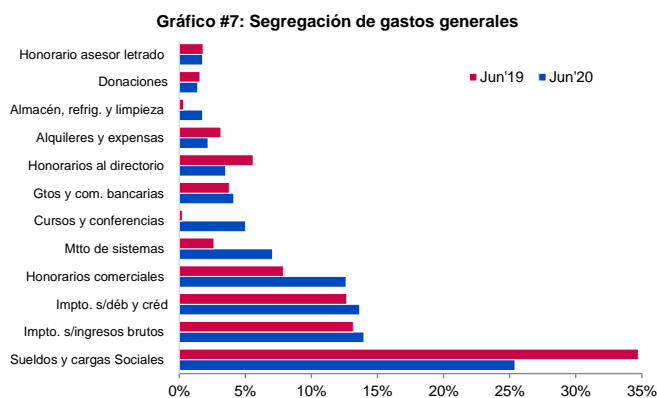
En tanto, el superávit operativo registró un incremento del 21.5% respecto a lo reportado a jun'19, derivando en un resultado de \$78.5 millones, que medido sobre el total de activos promedio era de 28.0% (y un 51.1% del patrimonio neto promedio). Este aumento se encuentra asociado a la constante generación de ingresos por financiaciones y al elevado resultado por diferencia de cotización -explicado principalmente por descuentos de documentos puntuales que seguían la evolución del tipo de cambio oficial-. A su vez, dicha mejora operativa permitió compensar el efecto negativo de la posición monetaria neta (\$50.4 millones), lo que se traduce en un ROA anualizado de 12.3% y un ROE de 22.5% (vs. -13.7% y -23.6% a jun'19, respectivamente). En el corto plazo FIX estima que el performance de las entidades en general se verá presionado, producto del deterioro económico que presenta el contexto.

Por otra parte, la entidad muestra una escasa diversificación en sus fuentes de ingresos, siendo los intereses por financiaciones el principal flujo de la compañía, los cuales provienen de su actividad principal: otorgamiento de crédito, para el financiamiento del capital de trabajo de Pymes. En este sentido, los ingresos netos por financiaciones representaban a jun'20 el 59.2% de los ingresos operativos, seguido de los ingresos por servicios (comisiones cobradas por la liquidación del descuento de documento) por un 30.8% y en menor medida otros ingresos operacionales por la diferencia en cotización (10.1%).



El nivel de eficiencia de Finares es aceptable para su escala de negocios y con relación a la media comparable (Entidades Financieras no Bancarias). A jun'20 los gastos de administración anualizados representaban 53.9% de los activos promedios, mientras que en términos de flujo dichos gastos ponderaban el 56.0% del total de ingresos. Ambos indicadores reportan una mejora con relación a jun'19 (63.7% y 62.3%, respectivamente), consecuencia del incremento de los ingresos en términos de activos rentables por el mayor margen neto por intereses.

En tanto, la estructura de gastos se compone en un 71.1% por costos variables, lo que denota a la entidad una adecuada flexibilidad y adaptabilidad frente al actual contexto recesivo del mercado, mientras que el residual (28.9%) corresponde a costos operativos fijos. A jun'20 las principales erogaciones correspondían a sueldos y cargas sociales (25.4%), a impuestos sobre ingresos brutos (14.0%), a impuestos sobre débitos y créditos bancarios (13.6%), a honorarios comerciales (12.6%) y a mantenimientos de sistemas (7.1%), entre otros.



A la fecha de análisis, el costo económico de la cartera de descuentos es razonable para su modelo de negocio, siendo que representaba un 25.0% sobre el total de financiaciones, permitiendo limitar la presión de los cargos por provisiones sobre el resultado antes de cargos por incobrabilidad (33.9%). Ambos indicadores se

encuentran en línea con el acotado riesgo que presenta la operatoria de Finares. La calificadora espera que producto de la actual coyuntura se incrementen los cargos, pero que se mantengan en niveles adecuados, conservando un limitado impacto sobre los resultados, dado a la estrategia de negocio implementada por la entidad.

Riesgos

Administración de Riesgos

Por el tipo de negocio que desarrolla Finares, los principales riesgos son el de liquidez, el acceso al financiamiento, y el riesgo de crédito. Si bien, la cartera de financiaciones (neta de provisiones) es el principal activo de la compañía y representa el 81.2% del total de activo, el riesgo de crédito se encuentra en parte mitigado por los instrumentos utilizados en la asistencia financiera, los cuales son mayormente auto-cancelables al momento de su vencimiento, son de corto plazo y presentan una moderada incobrabilidad del crédito.

Riesgo crediticio

Adecuada calidad de activos

(%)	Jun-20(*)	Jun-19(*)	Jun-18	Jun-17
Crecimiento de Financiaciones Brutas.	40.90	69.1	52.25	26.80
Financiaciones Irregulares / Financiaciones Brutas	22.12	31.41	20.46	17.92
Provisiones / Financiaciones Brutas	25.00	26.89	16.25	8.78
Financiaciones Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	-5.29	8.65	10.41	18.49
Cargos por Incobrabilidad. / Financiaciones Brutas (Promedio)	13.12	8.94	24.21	16.61

(* Estados Financieros a Moneda Homogénea
 Fuente: Finares S.A

Finares se especializa en el otorgamiento de financiaciones, servicios y asesoramiento financiero a Pymes, enfocando su estrategia a la financiación del capital de trabajo de compañías que cuenten con un comportamiento crediticio comprobado y no tengan el acceso pleno al sistema financiero local o bien hayan utilizado todas sus líneas de crédito.

La asistencia financiera se realiza principalmente por medio del descuento de cheques de pago diferido (75.7% de las originaciones) y facturas (24.3% restante). Para el otorgamiento de estos instrumentos (Líneas de Crédito), la entidad se enfoca en conocer al asociado por medio de:

- Un legajo de crédito, el cual es solicitado a la empresa con la información necesaria para determinar la situación económica y financiera de la misma. Con la información recibida, la entidad realiza un análisis económico – financiero, para determinar los márgenes de rentabilidad, el nivel de endeudamiento de la Pyme, la calidad de su clientela, el tipo de producto o servicio que comercializa y los plazos aproximados de cobro.
- Posteriormente con el legajo de crédito, se le asigna un límite de crédito a la empresa, basado en las necesidades planteadas por el cliente y las posibilidades financieras de Finares.
- Una vez asignada la línea de crédito, se procede a llevar al comité de crédito para aprobar la misma.
- Luego de la aprobación por parte del comité de crédito, se carga en sistema toda la información del cliente y del firmante, se le informa la respectiva aprobación y el mismo envía el legajo de cheques o facturas; se cotiza la operación, se confirma y se liquida.

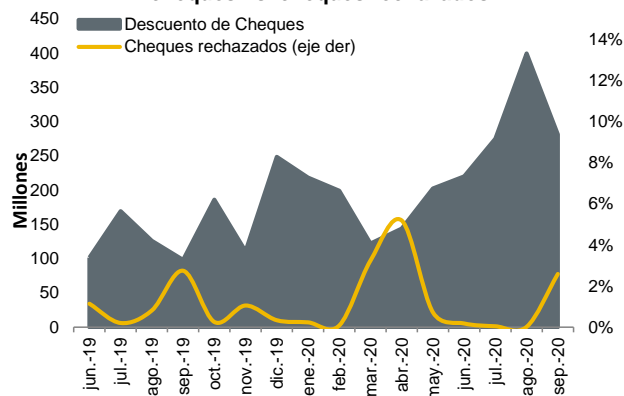
El comité de crédito se encuentra conformado por el presidente de Finares y el responsable de riesgo, los cuales se reúnen una vez por semana o dependiendo de los vencimientos de las líneas,

operaciones puntuales y demanda de clientes. Los mismos se encargan de analizar y determinar los límites de las líneas de crédito.

El límite de asistencia financiera asignado está asociado al tamaño y trayectoria de cada cliente, teniendo en cuenta al firmante en el caso de los cheques. Inicialmente se asigna una línea de crédito global, junto con un sub-límite por cada firmante de su cadena de negocios. Además, la entidad determina límites de exposición para los firmantes en su totalidad

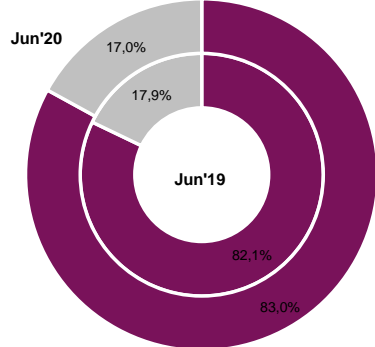
En tanto, a la cartera de cheques de pago diferido, no es necesario realizar una gestión de cobranza previa, motivado a que los mismos son auto cancelables en las fechas de vencimiento (ver gráfico #8). Con relación a la cobranza de cesión de facturas, la gestión comienza 10 días antes del vencimiento de la misma y es realizada por el sector comercial a través de llamados directo al deudor cedido.

Gráfico # 8: Originación por descuento de cheques vs. cheques rechazados



Fuente: Finares S.A.

Gráfico #9: Composición de la cartera



Fuente: Finares S.A.

A jun'20 las financiaciones por medio de descuento de cheques de pago diferido representaba el 83.0% del total de originaciones, mientras que el 17.0% restante correspondía a descuentos de facturas. Por otra parte, la generación mensual a la fecha de análisis ronda aproximadamente en \$265.2 millones, aunque posterior a jun'20 se registró un incremento en los créditos otorgados, siendo que a sep'20 alcanzaban los \$360.2 millones (ver gráfico #1). En tanto, cabe destacar que del total originado mensualmente, la entidad históricamente vende parte de su cartera –con recurso- a entidades bancarias.

Asimismo, las financiaciones asignadas tienen un plazo promedio de entre 45 y 50 días, y la cartera se concentra en el área geográfica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires (ver gráfico #2).

Por otra parte, los 10 primeros deudores a jun'20 representan el 51.9% del total de financiaciones, mientras que los 10 primeros firmantes el 38.1%. En tanto, a fines de sep'20 dichos niveles registran un deterioro (62.6% y 50.3%, respectivamente), producto del aumento de los créditos otorgados. FIX estima que dichos indicadores continúen elevados y exponen a Finares a riesgos adicionales ante el citado incremento de mora previsto, aunque en parte mitigado por la adecuada calidad crediticia de los principales libradores de los documentos.

A la fecha de análisis el nivel de morosidad de Finares es adecuado, representando el 22.1% del total de créditos otorgados (vs. 31.4% a jun'19). Esta mejora se encuentra asociada a la flexibilización regulatoria sobre la clasificación de deudores establecida por el BCRA en el marco de la pandemia. En tanto, de no considerar dicha regulación el nivel de irregularidad asciende a 40.6% a jun'20. No obstante, de contemplar la cartera originada outstanding y cedida a bancos dicho indicador desciende a 12.7%, mientras que de excluir los descuentos con mora mayor a 360 días el nivel de irregularidad es de 3.7%, en virtud de que la entidad no hace rate-off de la cartera.

En tanto, la cobertura con provisiones es buena, y representa el 111.6% de la cartera irregular. FIX prevé un crecimiento de la mora en su conjunto, resultado del efecto sobre las cadenas de pagos por la mayor recesión que generó el aislamiento obligatorio.

Riesgo de mercado

Finares presenta un adecuado calce de plazos entre sus activos y pasivos en balance. Ello obedece a la elevada rotación y corto plazo de la cartera de financiaciones (91.5% de la cartera vence en 3 meses), y que la gran mayoría de las obligaciones financieras con bancos son mediante líneas de descuento de documentos.

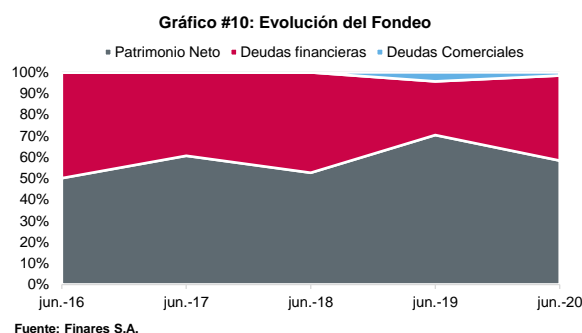
Además la entidad exhibe un adecuado spread de tasa (Ingresos Netos por Intereses / Activos Rentables Promedio a jun'20 era del 69.3%).

Por otro lado, Finares no posee ningún activo ni pasivo en moneda extranjera, por lo que el resultado y capital de la entidad no están expuestos al riesgo cambiario que implica un descalce de monedas.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Las principales fuentes de fondeo de Finares la constituyen las líneas bancarias -descuento de documentos-, el capital propio y en menor medida de adelanto en cuenta corriente y préstamos. Adicionalmente, la compañía emitiría obligaciones negociables de corto plazo bajo el régimen pyme, por hasta \$150 millones, bajo el programa por hasta \$900 millones.



Además, Finares accede al mercado de valores por medio de la sociedad de bolsa Alycbur S.A., quien les permite realizar descuentos de documentos en dicho mercado. En este sentido, a la fecha de análisis concentraba el 20.0% del fondeo de la entidad.

La dependencia del financiamiento en inversores institucionales (Bancos), puede exponer a la entidad a la potencial volatilidad del mismo ante cambios en las condiciones del contexto operativo, aunque este riesgo se encuentra mitigado en parte por la buena participación del capital propio en la operatoria y la diversificación de las líneas disponibles con los bancos, así como la mayor estabilidad relativa en las líneas de descuento de documentos y el plazo de vencimiento de las mismas. En este sentido, la entidad mantiene acuerdos vigentes y líneas utilizadas con los Bancos Industrial, De Comercio, Supervielle, Mariva, Comafi, Julio, Coinag, Saenz, BST, Bica, Columbia y Cuidad. A jun'20 tenía líneas aprobadas entre descuentos de documentos, acuerdos por cuenta corriente y préstamos por un total de \$659.7 millones, de los cuales tenía utilizado el 61.1%.

El pasivo financiero del balance de Finares registra una fuerte concentración en el corto plazo que expone a la compañía al riesgo de refinanciación, aunque mitigado por la flexibilidad que le otorga el corto plazo de la cartera (la mayoría de las financiaciones corresponden a descuentos de documentos).

Por otra parte, el riesgo de liquidez de Finares se encuentra mitigado por el corto plazo de sus activos y su buen nivel de disponibilidades. A jun'20 la liquidez inmediata más la cartera < 30 días (neta de financiaciones irregulares) representaban el 82.1% de los pasivos financieros a un año.

Capital

Buena capitalización				
(%)	Jun-20(*)	Jun-19(*)	Jun-18	Jun-17
Capital Tangible / Activos Tangibles	52.45	58.12	47.01	53.47
Patrimonio Neto / Activos	52.45	58.12	47.01	53.47
Resultado Neto - Dividendos pagados /	19.78	-23.59	19.68	32.07
Total del Patrimonio Neto				

(* Estados Financieros a Moneda Homogénea)

Fuente: Finares S.A

La solvencia de la entidad se sustenta de los aportes de los accionistas y de la capitalización de sus utilidades. En este sentido, a jun'20 el patrimonio neto medido sobre el total de activo era del 52.6% por debajo al reportado a jun'19 (58.1%), consecuencia del crecimiento del volumen de operaciones a la fecha de análisis. En tanto, de considerar la cartera cedida con recurso dicho indicador desciende a 29.1%, nivel considerado razonable para su modelo de negocio.

Si bien actualmente el nivel de capitalización es bueno, el mismo se debe en parte a los aportes de capital realizados por los accionistas durante el 2019 por \$61.9 millones expresados a moneda constante de jun'20. Hacia adelante, en un escenario normalizado, la capitalización de la entidad se espera que dependa principalmente del ritmo de crecimiento de las financiaciones, así como en la generación de resultados.

La entidad no cuenta con una política explícita de distribución de dividendos. Sin embargo, históricamente el comportamiento muestra la capitalización recurrente de sus utilidades, con excepción del año 2019, situación que se explica por la desvinculación de accionistas.

Anexo I

FINARES S.A. Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos		Valores Históricos	
	30 jun 2020		30 jun 2019		30 jun 2018		30 jun 2017	
	Anual ARS mil Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mil Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mil Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mil Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	306.256,9	111,30	290.629,1	156,02	143.365,1	88,62	104.052,5	89,91
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	306.256,9	111,30	290.629,1	156,02	143.365,1	88,62	104.052,5	89,91
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	146.445,5	53,22	129.249,8	69,39	64.003,0	39,56	40.755,6	35,22
7. Total Intereses Pagados	146.445,5	53,22	129.249,8	69,39	64.003,0	39,56	40.755,6	35,22
8. Ingresos Netos por Intereses	159.811,4	58,08	161.379,3	86,63	79.362,1	49,06	63.296,9	54,69
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	83.059,2	30,19	70.128,1	37,65	48.026,6	29,69	39.360,0	34,01
14. Otros Ingresos Operacionales	27.218,6	9,89	1.651,0	0,89	n.a.	-	29,3	0,03
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	110.277,7	40,08	71.779,1	38,53	48.026,6	29,69	39.389,3	34,04
16. Gastos de Personal	43.686,5	15,88	58.752,5	31,54	27.231,0	16,83	22.458,2	19,41
17. Otros Gastos Administrativos	107.560,8	39,09	86.964,2	46,69	37.759,6	23,34	30.166,0	26,07
18. Total Gastos de Administración	151.247,3	54,97	145.716,7	78,23	64.990,5	40,17	52.624,2	45,47
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	118.841,8	43,19	87.441,6	46,94	62.398,1	38,57	50.061,9	43,26
21. Cargos por Incobrabilidad	40.268,0	14,63	22.787,2	12,23	38.747,5	23,95	18.842,8	16,28
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	78.573,8	28,55	64.654,4	34,71	23.650,6	14,62	31.219,1	26,98
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	24.369,4	13,08	n.a.	-	261,2	0,23
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-50.447,1	-18,33	-69.194,8	-37,15	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	28.126,7	10,22	(28.909,7)	(15,52)	23.650,6	14,62	30.958,0	26,75
30. Impuesto a las Ganancias	-6.407,8	-2,33	2.473,1	1,33	8.277,7	5,12	10.835,3	9,36
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	34.534,5	12,55	(31.382,8)	(16,85)	15.372,9	9,50	20.122,7	17,39
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	34.534,5	12,55	(31.382,8)	(16,85)	15.372,9	9,50	20.122,7	17,39
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	34.534,5	12,55	-31.382,8	-16,85	15.372,9	9,50	20.122,7	17,39
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

FINARES S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos		Valores Históricos	
	30 jun 2020		30 jun 2019		30 jun 2018		30 jun 2017	
	Anual ARS mil Original	Como % de Activos	Anual ARS mil Original	Como % de Activos	Anual ARS mil Original	Como % de Activos	Anual ARS mil Original	Como % de Activos
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	358.989,5	107,84	254.789,8	111,32	193.161,0	116,24	126.869,4	108,12
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	88.646,9	26,63	68.513,5	29,93	31.381,2	18,88	11.138,0	9,49
7. Préstamos Netos de Previsiones	270.342,7	81,21	186.276,4	81,38	161.779,8	97,36	115.731,4	98,63
8. Préstamos Brutos	358.989,5	107,84	254.789,8	111,32	193.161,0	116,24	126.869,4	108,12
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	79.415,3	23,86	80.023,1	34,96	39.515,1	23,78	22.737,2	19,38
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	4.824,3	1,45	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	4.824,3	1,45	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	275.167,0	82,66	186.276,4	81,38	161.779,8	97,36	115.731,4	98,63
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	27.184,6	8,17	5.601,5	2,45	2.165,5	1,30	472,4	0,40
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.203,9	0,36	1.354,4	0,59	n.a.	-	n.a.	-
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	23.226,2	6,98	32.021,9	13,99	2.218,6	1,34	1.112,5	0,95
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	6.100,0	1,83	3.634,5	1,59	6,1	0,00	23,1	0,02
11. Total de Activos	332.881,6	100,00	228.888,7	100,00	166.170,1	100,00	117.339,4	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	119.858,9	36,01	47.755,3	20,86	70.135,0	42,21	40.608,5	34,61
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	4.491,5	1,35	8.037,8	3,51	40,8	0,02	51,2	0,04
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	124.350,4	37,36	55.793,1	24,38	70.175,8	42,23	40.659,7	34,65
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	124.350,4	37,36	55.793,1	24,38	70.175,8	42,23	40.659,7	34,65
E. Pasivos No Onerosos								
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	12.590,8	3,78	34.954,3	15,27	14.010,2	8,43	7.982,2	6,80
4. Pasivos Impositivos corrientes	21.333,7	6,41	5.120,9	2,24	3.873,3	2,33	5.959,2	5,08
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos	158.274,9	47,55	95.868,4	41,88	88.059,3	52,99	54.601,1	46,53
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Patrimonio Neto	174.606,7	52,45	133.020,3	58,12	78.111,1	47,01	62.738,3	53,47
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	174.606,7	52,45	133.020,3	58,12	78.111,1	47,01	62.738,3	53,47
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	332.881,6	100,00	228.888,7	100,00	166.170,4	100,00	117.339,4	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	174.606,7	52,45	133.020,3	58,12	78.111,1	47,01	62.738,3	53,47
9. Memo: Capital Elegible	174.606,7	52,45	133.020,3	58,12	78.111,1	47,01	62.738,3	53,47

FINARES S.A.

Ratios

	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Valores Históricos
	30 jun 2020	30 jun 2019	30 jun 2018	30 jun 2017
	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	99,79	114,07	89,59	91,71
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	132,74	156,02	103,32	96,44
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	162,59	231,66	115,49	98,12
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	69,27	86,63	57,20	58,67
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	51,81	74,40	29,27	41,20
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	69,27	86,63	57,20	58,67
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	40,83	30,79	37,70	38,36
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	56,00	62,50	51,02	51,25
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	53,85	63,66	45,85	48,38
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	77,26	65,74	88,60	95,04
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	42,31	38,20	44,02	46,03
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	33,88	26,06	62,10	37,64
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	51,08	48,60	33,58	59,27
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	27,97	28,25	16,68	28,70
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(22,78)	(8,55)	35,00	35,00
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	22,45	(23,59)	21,83	38,20
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	12,29	(13,71)	10,84	18,50
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	22,45	(23,59)	21,83	38,20
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	12,29	(13,71)	10,84	18,50
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización				
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	52,45	58,12	47,01	53,47
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	52,45	58,12	47,01	53,47
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	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.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	19,78	(23,59)	19,68	32,07
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	45,43	(3,51)	41,61	17,12
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	40,90	(7,60)	52,25	26,80
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	22,12	31,41	20,46	17,92
4. Previsiones / Total de Financiaciones	24,69	26,89	16,25	8,78
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	111,62	85,62	79,42	48,99
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(5,29)	8,65	10,41	18,49
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	13,12	8,94	24,21	16,61
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	22,12	31,41	20,46	17,92
F. Ratios de Fondo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 13 de noviembre de 2020, decidió **asignar** las siguientes calificaciones a **Finares S.A.**:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **BBB-(arg), Perspectiva Negativa**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A3(arg)**.
- Obligaciones Negociables Pyme Serie I por hasta \$150 millones: **BBB-(arg), Perspectiva Negativa**

Categoría BBB(arg): Indica que las obligaciones corresponden a emisores del país con una adecuada calidad crediticia respecto a otros emisores o emisiones. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para aquellas obligaciones financieras calificadas en categorías superiores.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Categoría A3(arg): Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

La calificación de Finares S.A., refleja su buen desempeño fundamentado en su holgado margen de intermediación, el modelo de negocios que implementa y la adecuada incobrabilidad de la cartera. Además, la calificación contempla sus adecuados niveles de liquidez y capitalización, la elevada concentración de la cartera y las debilidades del gobierno corporativo.

La Perspectiva Negativa sobre la calificación de largo plazo de Finares, se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, que se sostiene por el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras, que impactarían sobre el desempeño de las entidades.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables al 30.06.20 auditados por el estudio S&A Auditores y Consultores, quien en su dictamen concluye que los Estados Contables a la fecha de análisis presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la Situación Patrimonial de la entidad, así como sus Resultados, la Evolución de su Patrimonio Neto y el Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables Profesionales Argentinas.

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:

- Suplemento de precio preliminar correspondiente a las Obligaciones Negociables Pyme Serie I, provisto por el emisor el 4.11.20.

Adicionalmente, se consideró la siguiente información de carácter público:

- Estados financieros anuales (último 30.06.20), suministrado por la entidad.

ANEXO III

Características de la emisión

Obligaciones Negociables Pyme Serie I por hasta \$100 millones (ampliable a \$150 millones)

Las ONs son emitidas en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Pyme por un valor nominal de hasta \$900 millones. Las mismas serán emitidas en pesos y aun plazo de 18 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación. Las obligaciones negociables serán simples, no convertibles en acciones y con garantía común sobre el patrimonio de Finares. Además, serán documentadas en un certificado global permanente depositado en Caja de Valores S.A., y los obligacionistas no tendrán derecho a exigir la entrega de láminas individuales, por lo que todas las transferencias se realizarán a través del sistema de depósito colectivo.

En tanto, el capital se cancelará en 5 cuotas trimestrales y consecutivas de 16.6% y una última cuota trimestral de 17.0%. Asimismo, el capital no amortizado de las ONs devengará un interés pagadero mensualmente por periodo vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación, a una tasa nominal anual variable equivalente a la tasa BADLAR Privada más un margen diferencial de tasa a licitarse durante el periodo de licitación.

Anexo IV

Glosario

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

Duration: Duración

Management: gerencia.

PN: Patrimonio Neto

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Spread: diferencia

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 los 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: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://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](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.