

Buenos Aires, 29 de Enero de 2021

NEUQUEN PYMES S.G.R.

Av. Santa Fe 1179 Piso 11, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
NEUQUEN PYMES S.G.R.	A-

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- NEUQUEN PYMES S.G.R. recibió autorización para funcionar como S.G.R. en Octubre de 2019 con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 400 millones, y comenzó a otorgar garantías durante el mes de Marzo de 2020. El impulsor del proyecto es Vicente & Co. SRL, una empresa con más de 25 años de trayectoria en el sector financiero de PyMEs y microempresas en Neuquén.
- Durante el mes de Agosto de 2020 se incorporó como Socio Protector Allaria Ledesma & Cia S.A., a través de una alianza estratégica que incluye la participación de Allaria en el Consejo de Administración y en el Comité de Inversiones de NEUQUEN PYMES S.G.R.
- La Sociedad cuenta con aportes al Fondo de Riesgo por \$ 38,7 millones e informó que su Fondo Contingente se mantuvo en cero durante todo el año, cerrando así al 31 de Diciembre de 2020.
- NEUQUEN PYMES S.G.R. informó que durante el año 2020 otorgó garantías por \$ 40,3 millones a empresas de todos los sectores económicos, en su mayoría "micro", y que al 31 de Diciembre de 2020 su riesgo vivo ascendió a \$ 19,9 millones, correspondiente a garantías sobre CPD.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.
- En el análisis de sensibilidad que incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y el posible deterioro de la cartera se observa que **el FDR de NEUQUEN PYMES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 74%.**

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Murat Nakas
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Julio de 2020



INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTÍAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

Evolución del negocio en su conjunto

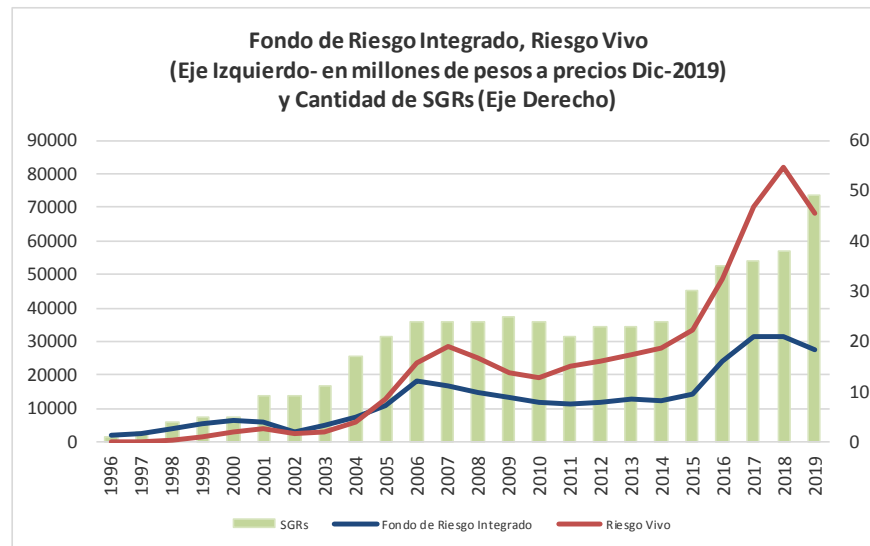
La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, la Res. N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019, y la Resolución N° 455 del 26 de Julio de 2018 y todas sus modificatorias, de la SECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LOS EMPRENDEDORES del Ministerio de Desarrollo Productivo (la "Autoridad de Aplicación"), y demás normativas que a tales efectos se dicten.

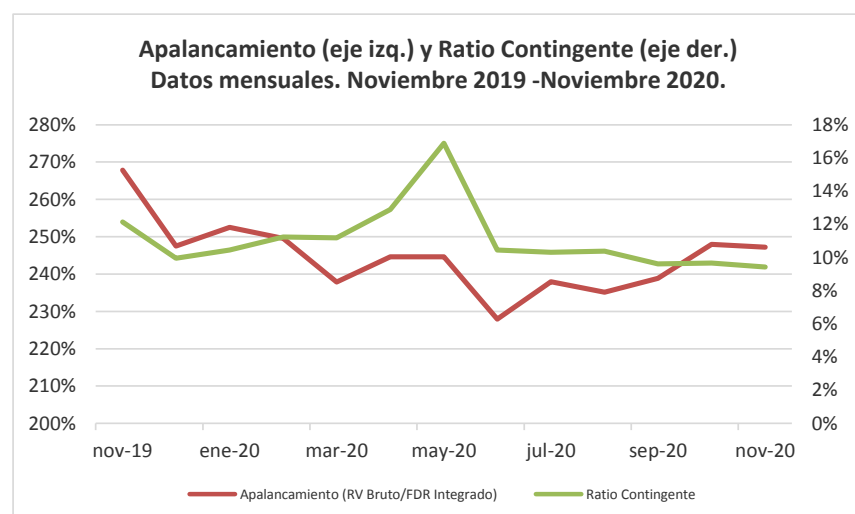
En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación. Analizando la evolución del sistema desde sus inicios se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo como de Riesgo



Vivo (medidos en valores reales, a precios de Diciembre 2019); entre los años 2004-2007 y entre 2016-2018:



Según informó la Autoridad de Aplicación, durante el año 2019 se incorporaron 11 SGRs al Sistema, mientras que en 2020 no se autorizó a funcionar a ninguna nueva, alcanzando a Noviembre de 2020 un total de 45 Sociedades de Garantía Recíproca junto con 4 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de Noviembre de 2020 el Riesgo Vivo bruto total se ubicó en \$ 93.828 millones y el Fondo de Riesgo Integrado del sistema fue \$ 37.955 millones, estableciendo así una relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) de 247%. Con respecto a la relación Contingente/Integrado para el total de SGRs, la misma bajó en Mayo 2020 por disminución de contingente y aumento del FDR, y desde el cierre de Junio 2020 se ubica alrededor del 10%:



El gráfico anterior presenta la evolución mensual para el último año disponible del apalancamiento (definido como el cociente entre el riesgo vivo bruto sobre el FDR integrado al cierre del mes) y del ratio del Contingente para el total del sistema, según informes mensuales presentados por la Autoridad de Aplicación¹.

Parte del dinamismo de las SGRs se viene reflejando en los últimos años a través de la participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. En el **Anexo I** de este informe se presentan datos relacionados al mercado de capitales en su conjunto, a las emisiones asociadas a PyMES y a la negociación de CPD donde participan activamente las SGRs mediante la emisión de avales.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

NEUQUEN PYMES S.G.R. es una Sociedad de Garantía Recíproca constituida el 06 de Marzo de 2019 y autorizada para funcionar por la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa el 16 de Octubre de 2019.

El Socio Protector impulsor del proyecto es Vicente y Co. S.R.L., una empresa con más de 25 años de trayectoria en el financiamiento de corto plazo para PyMEs y microempresas en la Provincia de Neuquén. La misma inició sus actividades en 1994 y se transformó en una empresa reconocida de la ciudad de Neuquén por su acompañamiento a las pymes de la región, habiendo asistido a más de 1.100 clientes en su historia.

Si bien NEUQUEN PYMES S.G.R. tiene un perfil 100% abierto, la Sociedad resalta su potencial de crecimiento y de penetración del sistema de SGRs dentro de la Región Patagónica, ya que se encuentra cerca de las MiPyMes de la región y ello puede tener un valor diferencial para los clientes que quieran acceder al sistema.

Durante el mes de Agosto de 2020 la Sociedad estableció una alianza estratégica con Allaria Ledesma & Cia S.A., compañía que ingresó como nuevo Socio Protector, miembro del Consejo de Administración y participante del Comité de Inversiones de la Sociedad. A partir de esta alianza NEUQUEN PYMES S.G.R. no solamente operará en la región Patagónica sino que también tendrá mayor acceso a otras Pymes del país.

¹ El ratio de contingente se define como el Contingente sobre el Fondo Total Computable o Integrado para el total de SGRs. A su vez, el monto del Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible. Todos los datos se obtuvieron de los informes mensuales publicados por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores.



Cabe mencionar que con fecha 21 de Febrero de 2020 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorizó con alcance general la negociación de los cheques de pago diferido (CPD) y pagarés en pesos y en dólares avalados por NEUQUEN PYMES S.G.R.; y que ya inició la solicitud para que el Banco Central de la República Argentina inscriba a la Sociedad dentro del Registro de Sociedades de Garantía Recíproca que es administrado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA.

NEUQUEN PYMES S.G.R. comenzó a otorgar garantías a principios del año 2020 e informó al 31 de Diciembre de 2020 un monto total otorgado en el año de \$ 40,3 millones y un riesgo vivo de \$ 19,9 millones, compuesto en un 100% por CPD avalados. La Sociedad cuenta con un Fondo de Riesgo Integrado en \$ 38,7 millones.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

Las SGRs deben cumplir con las “*Normas Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas*” establecidas en el Anexo de la Resolución 455/2019 y sus modificatorias; algunos de los artículos de dicho Anexo han sido objeto de modificaciones posteriores a través de resoluciones tales como la 160/2018, 256/2019 y 383/2019.

Con respecto al Fondo de Riesgo, la Res. 383/2019 del 30 de Agosto de 2019 establece que actualmente todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de \$ 400 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 80 millones. Asimismo, establece una actualización automática anual a partir del 1° de enero de 2021 de acuerdo con el índice de precios al consumidor que publica el INDEC.

Por otro lado, las Normas Generales establecen la siguiente relación de solvencia: el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FDR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FDR Disponible y el FDR Contingente de la Sociedad.

La Sociedad cierra su ejercicio económico el 30 de Abril de cada año. Tal como se mencionó NEUQUEN PYMES S.G.R. fue autorizada para funcionar como SGR en Octubre de 2019 y comenzó a otorgar garantías a principios del año de 2020, por lo tanto al cierre del último ejercicio anual, 30 de Abril de 2020, ya contaba con aportes al Fondo de riesgo –por un monto cercano a \$ 13,7 millones- y un riesgo vivo de \$ 82 mil. A dicha fecha, el Contingente se mantuvo en cero.



Al cierre del primer trimestre del nuevo ejercicio, 31 de Julio de 2020, la Sociedad mantenía el FDR en \$ 13,7 millones, su Contingente en cero, y un riesgo vivo de \$ 750 mil.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para el último balance anual, al 30 de Abril de 2020, para el último intermedio al cierre de Julio y para la última información proporcionada por la Sociedad, al 31 de Diciembre de 2020: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FdR Disponible; 2. Capitalización, producto del FdR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FdR Contingente sobre FdR Integrado.

	31/12/2020	31/07/2020	30/04/2020
1. Riesgo vivo / FdR Disponible	0,51	0,05	0,01
2. FdR Integrado / Riesgo vivo (%)	194,3%	1820,9%	16654,6%
3. FdR Contingente / FdR Integrado (%)	0,0%	0,0%	0,0%

NEUQUEN PYMES S.G.R. informó que durante el mes de Agosto de 2020 su Fondo de Riesgo recibió aportes netos por \$ 25,1 millones, a raíz de la incorporación de Allaria Ledesma & Cia S.A. como nuevo Socio Protector. Al cierre de Diciembre de 2020 la Sociedad informó que el FdR Integrado fue de \$ 38,7 millones, el Contingente se mantuvo en cero, y su riesgo vivo ascendió a \$ 19,9 millones.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 31 de Julio de 2020 prácticamente la totalidad del activo de la Sociedad (incluyendo los activos del Fondo de Riesgo) se encontraba en disponibilidades e inversiones financieras:

	jul-20	abr-20
Disponibilidades / Activos	1,0%	1,3%
Inversiones / Activos	98,2%	98,7%
Créditos / Activos	0,8%	0,0%
Bienes de Uso / Activos	0,0%	0,0%
Activos Intangibles / Activos	0,0%	0,0%

En el cuadro a continuación se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de Diciembre de 2020. Tal como se observa, las inversiones se concentraron en Títulos Soberanos (67,5% de la cartera), seguidas por fondos comunes de inversión (22,9%) y títulos extranjeros (6,0%):



<i>Inversiones Fondo de Riesgo</i>	<i>31 de Diciembre de 2020</i>	
Títulos públicos Nac. y Letras del Tesoro	33.415.300	67,5%
Fondos Comunes de Inversión	11.354.734	22,9%
Títulos Extranjeros	2.954.272	6,0%
Acciones	837.760	1,7%
Obligaciones Negociables	721.550	1,5%
Cta comitente y depósitos en bancos	209.286	0,4%
Total inversiones (\$)	49.492.903	100%

El departamento de inversiones de la Sociedad, a través de su comité, es el encargado de definir la política de inversiones de la SGR, siempre dentro del marco normativo correspondiente. Tal como se mencionó, del comité de inversiones participa Allaria Ledesma & Cía., como así también participan el Presidente y Vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad.

Según la política de inversiones de NEUQUEN PYMES S.G.R., el objetivo es maximizar el rendimiento del fondo, procurando preservar el valor del capital original –intentando, al menos, igualar la tasa de inflación que se prevé para los próximos años para que el capital aportado no se desvalorice en términos reales- y respetando los límites de inversión establecidos por la Autoridad de Aplicación.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

NEUQUEN PYMES S.G.R. cuenta con una Gerencia de Créditos dedicada exclusivamente al análisis crediticio de las MiPyMes y sus proyectos; y un Comité de Créditos integrado por el CEO y el Jefe de Créditos que se reúne semanalmente para analizar y eventualmente aprobar (o presentar la propuesta al Consejo Administración) las solicitudes de crédito equivalentes a montos superiores al 1% del Fondo de Riesgo.

El proceso de calificación y otorgamiento de garantías de NEUQUEN PYMES S.G.R. es el siguiente, resumido en el esquema que se presenta a continuación:

1) Originación Comercial. La red comercial de originación de la SGR, ya sea a través de sus sucursales como de sus socios comerciales, presenta las operaciones a ser acompañadas crediticiamente por NEUQUEN PYMES SGR. Dicha presentación formalmente se materializa a través de un informe comercial originado por el referente comercial de la sucursal o el productor de la SGR, justificando el pedido de línea de crédito del cliente.

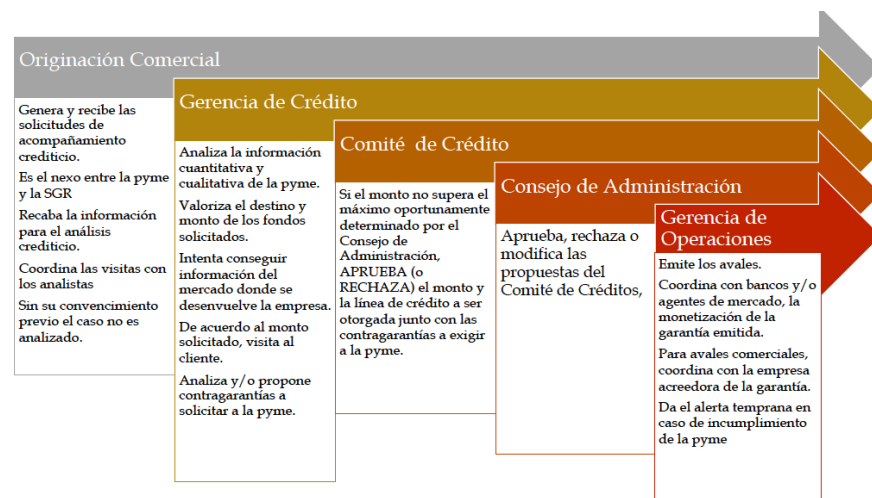
2) El análisis cuantitativo y cualitativo de la empresa, está a cargo de la Gerencia de Crédito de la SGR. Este departamento analiza la consistencia de la

información económica financiera recibida, y procura conseguir información del mercado donde se desempeña la pyme, como así también, validar la información técnica recibida y las referencias comerciales de la empresa. También recaba información de organismos oficiales y distintos bureaus de crédito. Adicionalmente, analiza la razonabilidad entre el monto y el destino de los fondos solicitados. Finalmente, aprueba o rechaza la solicitud, proponiendo el monto, plazo y garantías a constituir a favor de la SGR por la pyme. La propuesta de la Gerencia, según el monto del crédito, será finalmente aprobada por la Gerencia de Crédito, el Comité de crédito o Consejo de Administración. Para montos iguales o inferiores al 1%, la Gerencia de Crédito tendrá la facultad de decidir de manera independiente.

3) El **Comité de Crédito** es el responsable de aprobar o no las propuestas de la Gerencia de créditos para inferiores al 2% del Fondo de Riesgo.

4) Si el monto solicitado, supera el 2% del Fondo de Riesgo, la propuesta del equipo de créditos deberá ser presentada y eventualmente aprobada por el **Consejo de Administración**.

5) La **Gerencia de Operaciones** tiene a su cargo la instrumentación final de las operaciones. Verifica que los legajos estén completos y la garantías a favor de la SGR correctamente constituidas conforme lo oportunamente aprobado. Asimismo, controla que los contratos y/o formularios estén correctamente completados y firmados.



NEUQUEN PYMES S.G.R. subraya que su política de créditos consiste no solamente en analizar la información cuantitativa del cliente (ej. balance) sino también intentar comprender y validar el desarrollo del negocio del cliente, a través de, por ejemplo, visitas a las empresas. La Sociedad resalta 4 aspectos



principales que tiene en cuenta al momento de analizar una Mipyme y tomar una decisión crediticia:

- 1) Comprensión de la pyme:
 - a. Debido a la asimetría de información que existe en el mundo PyME es relevante conocer a la empresa en su totalidad, no solamente a través de su información contable. En este sentido, son importantes las visitas a las empresas y el trato personal con los dueños, particularmente en las PyMEs más pequeñas.
 - b. El análisis Patrimonial y del Estado de Resultados y el análisis de los diferentes ratios (rentabilidad, márgenes, etc.).
- 2) Consideración de los riesgos no financieros: análisis de mercados e industrias a la que pertenece la PyME; acceso a bureaus de crédito e información de organismos oficiales (ej. Sepyme) para lograr corroborar mejor la información y, eventualmente, detectar inconsistencias; etc.
- 3) Consistencia de la solicitud de crédito: no solo importa el monto de línea requerido, sino también el destino de la línea solicitada.
- 4) Seguimiento: indagar cómo evoluciona el negocio de la pyme; y utilizar herramientas de seguimiento y alertas de diferentes agencias de información crediticia.

Inicialmente, a los efectos de optimizar su estructura de costos, NEUQUEN PYMES S.G.R. concentrará su originación mediante tres canales principales:

- Base de Clientes de los socios protectores
- “Partners”-Socios estratégicos Regionales (Buenos Aires, Centro, Cuyo, NOA y NEA)
- Garantías sindicadas o compartidas con otras SGRs; NEUQUEN PYMES SGR ya tienen contactos con otras SGRs para poder trabajar y crecer en conjunto.

Cabe recordar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo)².

Con respecto a las Contragarantías, NEUQUEN PYMES S.G.R. solicita como mínimo una fianza por un monto igual o superior a la línea del aval a otorgar,

² La Res.440/2019 autorizó transitoriamente a las SGRs a renovar y computar en el Grado de Utilización de FdR aquellas operaciones otorgadas en dólares estadounidenses hasta el día 9 de Agosto de 2019 que, debido a la abrupta variación del tipo de cambio, hayan quedado excedidas del 5% del límite operativo individual.

aunque en casos donde considere que el perfil es más riesgoso la Sociedad solicitará otro tipo de garantías reales como prendas o hipotecas.

Tal como se mencionó, NEUQUEN PYMES S.G.R. comenzó a otorgar garantías a principio del año 2020, por lo tanto al cierre del ejercicio anual de Abril 2020 solamente tenía una garantía otorgada vigente por \$ 82 mil con una contragarantía asociada por \$ 675 mil. Al 31 de Julio de 2020 la Sociedad presentó un riesgo vivo de \$ 750 mil, con contragarantías por \$ 1,4 millones, correspondientes en su totalidad a fianzas recibidas de socios partícipes.

Al 31 de Diciembre de 2020 la Sociedad informó que sus garantías vigentes alcanzaron \$ 19,9 millones y que durante el año 2020 otorgó garantías por un monto total de \$ 40,3 millones, orientadas en su mayoría a Micro empresas (68,1% del monto otorgado fue hacia empresas bajo esa clasificación) y pequeñas (29,4%), correspondiendo solamente un 2,5% a empresas medianas. El cuadro a continuación presenta la distribución por sectores económicos del total de avales otorgados por la Sociedad durante 2020:

Sector económico	Garantías otorgadas 2020 (\$)	Porcentaje
Agropecuario	3.800.000	9,4%
Comercio	6.698.038	16,6%
Construcción	7.924.297	19,6%
Industria	7.884.407	19,5%
Minería	450.000	1,1%
Servicios	13.587.751	33,7%
Total general	40.344.493	100,0%

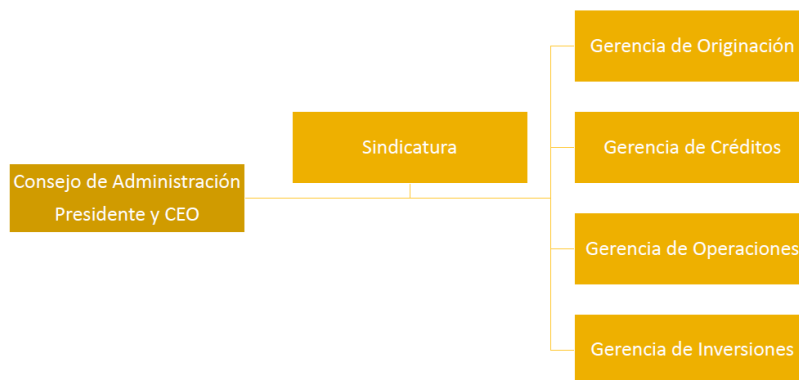
En términos de monto de avales, durante el año 2020 la Sociedad otorgó mayormente en el sector Servicios (34% del total), seguido por Construcción, Industria y Comercio (representando cada uno de ellos entre 16% y 20% del monto total otorgado).

La Sociedad inició sus actividades con Socios Partícipes de la Provincia de Neuquén, si bien ya comenzó a operar también con PyMEs de Buenos Aires.

Según información provista por la Sociedad, al 31 de Diciembre de 2020 el Fondo Contingente de NEUQUEN PYMES S.G.R. se mantuvo cero, sin haber tenido que afrontar ningún Contingente durante el año 2020.

5. ADMINISTRACIÓN

NEUQUÉN PYMES S.G.R. cuenta con el siguiente organigrama:



Según la última asamblea celebrada el pasado 28/08/2020, el Consejo de Administración se compone de la siguiente manera:

Nombre y Apellido	Cargo
Dante Santiago Vicente	Presidente
Manuel Enrique Araneda	Vicepresidente
María Paula Atanasopulo	Consejero Titular

Tal como se señaló previamente, la SGR surge a partir de la experiencia de la familia Vicente en la asistencia financiera a las PyMEs de la Provincia de Neuquén. Dante Vicente, Presidente del Consejo de Administración, es Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Argentina de la Empresa, es empresario y presidente de AUSTRIS S.A., compañía que –al igual que Vicente & Co.- se dedica al financiamiento pyme desde 2014.

La Sociedad ha realizado proyecciones con relación a su operatoria y, en este sentido, espera poder asistir a aproximadamente 500 MiPyMes durante los primeros tres años de gestión, de las cuales (estima) más del 75% serían Micro y Pequeñas empresas. Situación macroeconómica mediante, es intención de la SGR aumentar mes a mes, año a año, la participación del crédito de mediano y largo plazo; y emitir avales por más de \$ 900 millones de pesos durante los primeros 36 meses de operatoria.

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por la firma Bertora y Asociados S.R.L. – Asociados a Crowe, quienes trabajan como auditores de una importante cantidad de Sociedades de Garantía en Argentina, y practican la revisión de los estados contables de acuerdo con la aplicación de los procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Sistema informativo

NEUQUEN PYMES S.G.R. ha contratado al sistema de Gestión de garantías conocido como *SGR OneClick* de la firma Humanware Applications S.R.L. Esta empresa ha desarrollado una aplicación específica para soportar todos los procesos y operaciones para cumplir con las normas y regulaciones legales. La aplicación ha sido desarrollada con MS Dynamics 365 que permite personalizar circuitos y procesos para cada cliente e incluye los módulos nativos de Marketing, Oportunidades y Atención al Cliente por consultas y reclamos. *SGR OneClick* permite implementar una extranet de socios para la carga y consulta de información con las funcionalidades que brinda el portal de CRM, asociados a los procesos de otorgamiento de garantías, administración del Fondo de Riesgo, reportes de gestión propios y de Sepyme. Adicionalmente, la aplicación cuenta con un módulo contable que le permite a la Sociedad tener toda la gestión totalmente integrada en un mismo producto con las ventajas en términos de eficiencia que ello representa.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de Julio de 2020 NEUQUEN PYMES S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

La Sociedad recibió la autorización definitiva para operar durante Octubre de 2019 y comenzó a otorgar garantías a principios del año 2020; por lo tanto al cierre de los Estados Contables anuales de Abril 2020 prácticamente no contaba con ingresos y contabilizaba gastos de explotación y administración, presentando un resultado final operativo negativo. Si bien al cierre del trimestre de Julio de 2020 ya presentó algunos ingresos por servicios de otorgamiento de garantías, el resultado operativo se mantenía negativo debido que a no compensaban aún los gastos de administración y comercialización; se espera que esta situación se revierta con el crecimiento de la operatoria de la Sociedad.

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad y se disponga de estados contables para un período representativo, se evaluará la evolución de las utilidades.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y también considerando el posible deterioro de la cartera de las Sociedades de

Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por la crisis.

En este sentido, se estimaron dos escenarios desfavorables, con pérdidas de entre 15% y 20% del valor de las Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible y garantías caídas sin recuperar de entre 10% y 15% del riesgo vivo informado por la Sociedad al 31 de Diciembre de 2020. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de Diciembre de 2020.

En función de estos supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro a continuación) menos el Riesgo Vivo caído no recuperado (3), y se estima también qué porcentaje representa este Fondo neto final en relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

Cabe resaltar que el objetivo de esta sección es sensibilizar en escenarios muy desfavorables, por lo tanto cabe mencionar que:

- No se suponen nuevos aportes al Fondo de Riesgo para los próximos meses.
- Se supone que el rendimiento de la cartera en el período es nulo.
- Se supone una actitud totalmente pasiva de la administración de la SGR, lo cual no ha sido así en situaciones de crisis pasadas.

DATOS INICIALES		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible al 31-12-2020	49.492.903	
Riesgo Vivo al 31-12-2020	19.942.161	
ESCENARIOS DESFAVORABLES		
	Escenario a	Escenario b
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		
Sensibilidad - porcentaje pérdida del valor de inversiones	15%	20%
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones	42.068.967	39.594.322
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad - garantías caídas por crisis (sin recupero)	10%	15%
(3) Riesgo vivo caído (% de (2) sobre el valor al 31-12-2020)	1.994.216	2.991.324
(4) Valor final del Fondo Disponible menos RV caído (1)-(3)	40.074.751	36.602.998
% Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial	81%	74%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de NEUQUEN PYMES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 74% (calculado sobre el valor de inversiones inicial), aún en el escenario más desfavorable que considera 20% de pérdida en el valor de inversiones y un 15% de garantías caídas no recuperadas sobre el valor inicial de riesgo vivo.



Asimismo, en el caso de NEUQUEN PYMES S.G.R. cabe destacar que, si no se supone un crecimiento del riesgo vivo (RV) y se descuentan las garantías caídas tanto del RV inicial como del Fondo Disponible con menor valor, la relación de solvencia se mantendría inferior a 4 en ambos escenarios.

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	5,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,34
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	4,10
5. ADMINISTRACION	10%	4,32
6. RENTABILIDAD	10%	7,00
7. SENSIBILIDAD	20%	4,00
	Puntaje Final:	3,86

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.86.

La calificación de NEUQUEN PYMES S.G.R. se mantiene en Categoría A-.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

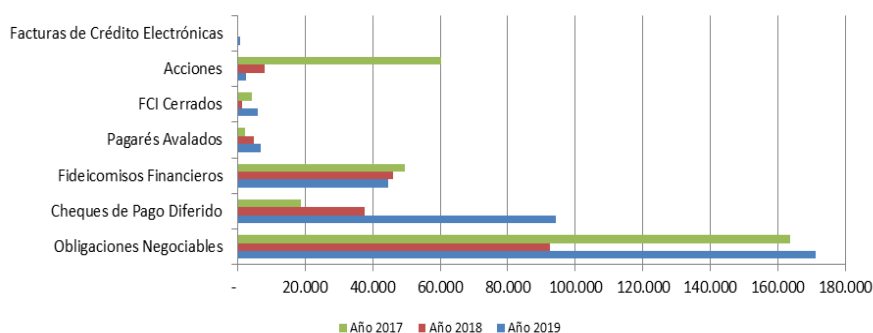
El siguiente cuadro presenta el financiamiento en el mercado de capitales por tipo de instrumento, al cierre de los años 2017, 2018 y 2019, según últimos informes anuales de CNV:

FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO EN EL MERCADO DE CAPITAL

Años 2017, 2018 Y 2019

En millones de pesos corrientes

Fuente Elaboración propia sobre datos de CNV



Entre 2017 y 2018 los únicos instrumentos que presentaron crecimiento fueron los CPD y Pagarés avalados. Al cierre del año 2019, la emisión nominalmente creció –respecto al año anterior– en: FCI Cerrados, Pagarés Avalados, Obligaciones Negociables (ON) y CPD. Analizando la variación en términos reales (expresando los montos de diciembre 2018 en precios de diciembre 2019), se observa una caída anual en la emisión de pagarés avalados, mientras que las ON presentan un crecimiento del 20%, los FCI cerrados de 161% y los CPD de 63%.

Respecto a las ON, cabe mencionar que si bien en monto la emisión aumentó, en cantidad de emisiones se produjo una disminución, y el régimen de ON PyME CNV Garantizada no estuvo exento de dicha tendencia: según informó CNV, en el año 2018 se realizaron 70 emisiones bajo el régimen PyME CNV Garantizada, mientras que al cierre de 2019 la emisión total anual fue de 36.

Analizando específicamente el financiamiento PyME, se observa que el Cheque de Pago Diferido (CPD) se mantiene como el instrumento que canaliza el mayor caudal de recursos. Según último Informe Mensual de Financiamiento en el mercado de capitales publicado por CNV, al cierre de Octubre 2020 el CPD explicó el 83% del monto por el cual se financiaron las PyMEs. Ese porcentaje está compuesto por cheques de los segmentos tanto avalado como directo en sus formas tradicional y modalidad electrónica, con una creciente participación de estos últimos, los denominados ECHEQs, impulsados durante la crisis por Covid-19 para facilitar la negociación del instrumento en el marco del aislamiento social obligatorio. Según dicho informe:

- El financiamiento total obtenido por las PyMEs a través del mercado de capitales durante el mes de Octubre de 2020 alcanzó los \$ 9.758 millones, un monto 20% superior al observado el mismo mes del año anterior. Este financiamiento se compuso de: \$ 6.882 millones (71%) en concepto de Cheques de Pago Diferido Avalados, \$ 1.117 millones (12%) correspondió al segmento directo de CPD; \$ 1.002 millones (10%) fue negociación de Pagarés avalados; \$ 237 millones (2%) correspondió a emisión de Facturas de Crédito Electrónicas (FCE); \$ 421 millones (4%) Fideicomisos Financieros; y \$ 100 millones (1% restante) fue colocación de Obligaciones Negociables.
- El financiamiento de este segmento de empresas constituyó el 26% del total del fondeo obtenido mediante la colocación de instrumentos con oferta pública en el mes. El siguiente gráfico presenta la participación PYME sobre el volumen total financiado en dólares:

PORCENTAJE DEL FINANCIAMIENTO PYME SOBRE EL TOTAL ENERO - OCTUBRE

Años 2011 - 2020

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: CNV

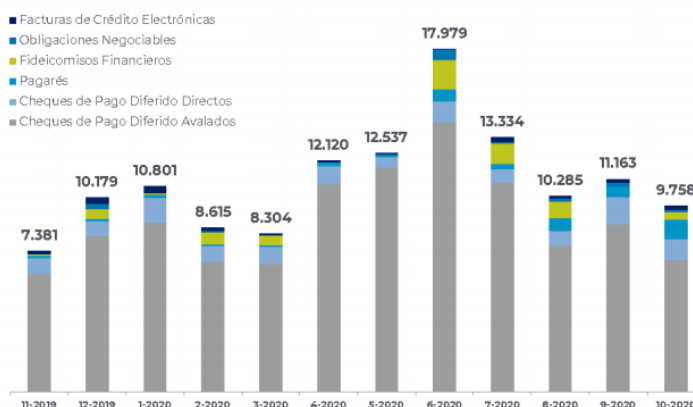


- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses:

EVOLUCIÓN MENSUAL DE LOS MONTOS COLOCADOS PYME - TOTAL MERCADOS

En millones de pesos

Fuente: CNV



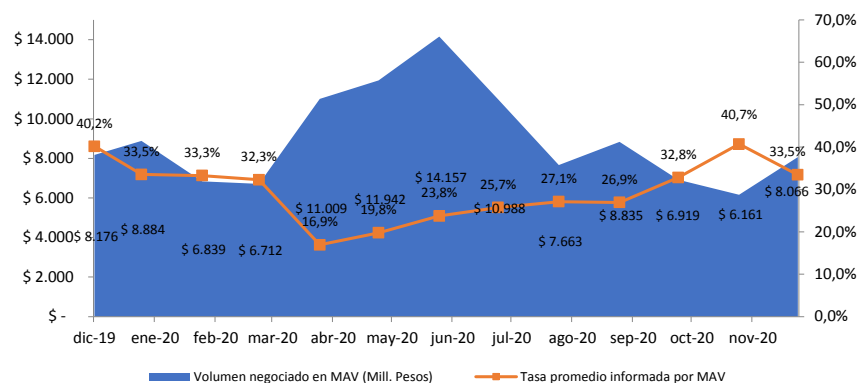


Tal como se observa, en todos los períodos el cheque de pago diferido representó el principal instrumento de financiamiento PYME. En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados alcanzó \$ 134.458 millones, monto superior en 74% al obtenido en el período de doce meses inmediatamente anterior (\$ 76.265).

Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQ, Pagarés y FCE en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), según última publicación mensual del MAV, durante el mes de Diciembre de 2020 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 14.675 millones, pagarés en dólares y en pesos por \$ 1.152 millones; y se negociaron Facturas de Crédito Electrónicas MiPyME (FCE) por un monto total de \$ 123 millones en pesos y U\$S 278 mil en dólares. Se negociaron 14.858 Cheques, 192 Pagarés en pesos y en dólares (126 avalados y 66 del segmento directo), 124 FCE en pesos y 14 FCE en dólares. Asimismo, debe destacarse que desde el mes de Marzo de 2020 comenzaron las **negociaciones de ECHEQ**; del total de CPD negociado en el mes de Diciembre, 8.377 de estos fueron ECHEQs.

Durante el mes de Diciembre 2020 el segmento Avalado explicó el 55% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de CPD de 33,46%, la cual se ubicó 726 pbs. por debajo de la tasa informada en el mes de Noviembre. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y la tasa promedio mensual del segmento avalado, todo según informes mensuales del MAV:

**CPD Avalados: Montos en millones de pesos y tasa promedio por mes.
Diciembre 2019-Diciembre 2020**



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A-: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de Julio de 2020
- Estados Contables anuales al 30 de Abril de 2020
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.cnv.gov.ar | Informe Trimestral sobre Financiamiento PYME en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informes Mensuales del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD, Pagarés y Factura de Crédito Electrónica MiPYME.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de NEUQUEN PYMES S.G.R. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa. La información cuantitativa y cualitativa suministrada por NEUQUEN PYMES S.G.R. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.