



Buenos Aires, 18 de Febrero de 2021

AFIANZAR S.G.R.

Uruguay 680 Piso 1, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
AFIANZAR S.G.R.	A+

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

Fundamentos principales de la calificación:

- En el año 2017 AFIANZAR S.G.R. atravesó un período de refundación a través de un cambio en su gestión, administración, sistemas de gestión y control, mudanza física, incorporación de nuevos socios protectores y apertura a PyMes de diferentes sectores y nuevas localidades.
- **Durante el año 2020 la Sociedad presentó un crecimiento considerable, aumentando su riesgo vivo un 219% nominal entre el cierre de 2019 y el 31 de Diciembre de 2020, cuando el mismo alcanzó \$ 368,4 millones.** Las garantías otorgadas por la Sociedad se concentran principalmente en el sector agropecuario y en PyMEs radicadas en Provincia de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe.
- Afianzar S.G.R. informó que en los primeros 9 meses del año 2020 había aumentado su Fondo de Riesgo (FDR) en \$ 66,5 millones, mientras que **en el trimestre entre Octubre y Diciembre de 2020 su FDR recibió nuevos aportes netos por \$ 259,6 millones, alcanzando al 31 de Diciembre de 2020 su Fondo máximo autorizado de \$ 400 millones, con un Contingente inferior a \$ 168 mil (0,04% del FDR). La mora de AFIANZAR S.G.R. se mantiene baja en comparación con el Sistema.**
- Se considera favorable 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 AFIANZAR S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo superior al 67%.**

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpcorelli@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 30 de Septiembre 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 GARANTIAS 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

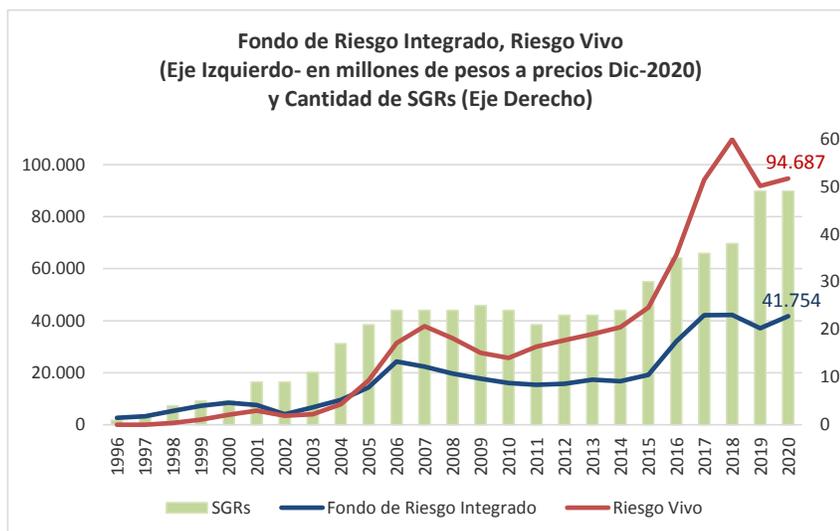
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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.

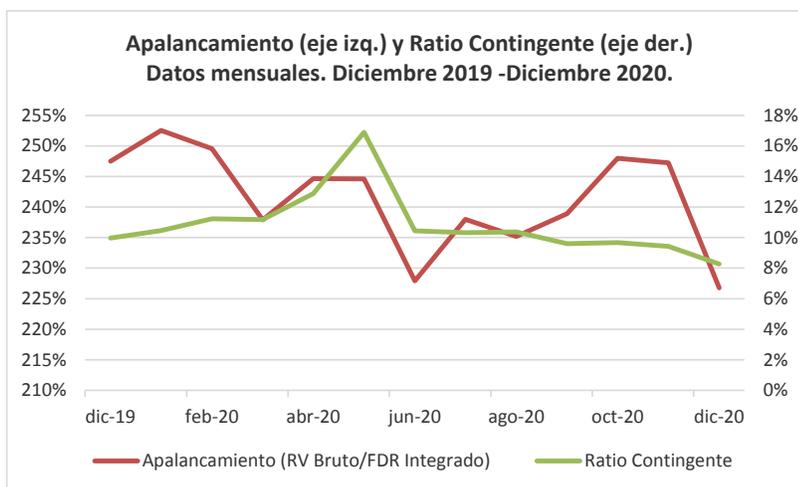
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, la Res. N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019, y la Resolución N° 455 del 26 de Julio de 2018 y todas sus modificatorias, de la SECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LOS EMPRENDEDORES 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, medidos en valores reales a precios de Diciembre 2020. En el gráfico se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo (FDR)

como de Riesgo Vivo (RV), entre los años 2004-2007 y entre 2016-2018. En términos reales, el sistema experimentó una baja en 2019, si bien al cierre del año 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR) en comparación con Diciembre de 2019. Con respecto a la cantidad de SGRs, en 2019 se habían incorporado 11 nuevas al Sistema, mientras que en 2020 no se autorizó a funcionar a ninguna nueva, alcanzando al 31 de Diciembre de 2020 un total de 45 Sociedades de Garantía Recíproca junto con 4 Fondos de Afectación Específica.



Al 31 de Diciembre 2020 el RV bruto total fue \$ 94.687 millones y el FDR Integrado del sistema fue \$ 41.754 millones, estableciendo así una relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) de 227%. Con respecto al indicador de Contingente/FDR Integrado para el total de SGRs, el mismo bajó en Mayo 2020 por disminución de contingente y aumento del FDR, y desde Junio 2020 se ubica entre 8,0% y 10,5%:



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

Afianzar S.G.R. fue la quinta Sociedad de Garantía Recíproca fundada en el país a fines del año 1999 e inició operaciones en el año 2000, negociando líneas de crédito para sus Socios Partícipes, en su mayoría Productores Lácteos y Transportistas proveedores de Mastellone Hnos. S.A. (MHSA).

La SGR se ha convertido en un referente para el desarrollo de la actividad láctea y transporte asociado de dicha industria. Sin embargo, el nivel de actividad hasta el año 2017 había sido extremadamente bajo; según informaron las autoridades anteriores dicha situación fue consecuencia directa del destino de las garantías, circunscripto a pequeños productores de la cadena de valor de MHSA.

En Julio de 2017 la Sociedad comenzó un proceso de refundación a través de un cambio en su gestión, administración, sistemas de gestión y control, mudanza física de la empresa, incorporación de nuevos socios protectores y apertura a negocios de PyMes de diferentes sectores. La nueva administración se planteó como objetivo abrir el espectro de asistencia a empresas PyMEs en nuevos territorios y a nuevos sectores económicos y operar no sólo en la actividad tambera y de transporte de leche, sino también en otros sectores de transporte, producción y servicios en distintas zonas del interior del país.

Al asumir las funciones la nueva administración las garantías otorgadas ascendían a \$ 16,1 millones, de las cuales un 30% correspondían a garantías comerciales, un 27% eran garantías sobre cheques de pago diferido (CPD) y el resto correspondían a garantías financieras bancarias. Poco más de un año

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.

después, al 31 de Diciembre de 2018, el riesgo vivo ascendía a \$ 80,2 millones, incrementando la emisión cerca de 400% desde el inicio de la gestión.

La Sociedad informó que durante el año 2019 otorgó 524 nuevas garantías por un total de \$ 145 millones, con un riesgo vivo al 31 de Diciembre de 2019 de \$ 115,6 millones; y que al 31 de Diciembre de 2020 su riesgo vivo alcanzó \$ 368,4 millones (un crecimiento nominal de 219%). De este total al cierre del año, un 91,8% correspondió a garantías financieras con plazo menor o igual a un año (CPD), orientadas en su mayoría a Pequeñas empresas; un 6,0% correspondió a pagarés bursátil; un 1,4% a garantías financieras con plazo mayor a 12 meses; 0,8% a garantías financieras bancarias con plazos mayores a dos años y un pequeño saldo restante correspondió a garantías financieras públicas con plazo igual a mayor a 4 años.

Respecto a la negociación en el Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2018 Afianzar S.G.R. avaló \$ 64 millones en CPD y pagarés, representando el 0,2% de la negociación del Mercado y en el año 2019 avaló \$ 149 millones, manteniendo el 0,2% de participación. En el acumulado del año 2020 la Sociedad negoció \$ 425 millones en el MAV, aumentando su participación a 0,4% de la negociación.

Cabe mencionar que en el mes de Septiembre de 2017 Afianzar S.G.R. obtuvo la autorización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para operar en cheques pagares en pesos y en dólares por un 400% del fondo de riesgo disponible.

Asimismo, el 1° de Febrero de 2018 el Banco Central de la República Argentina inscribió a Afianzar S.G.R. en el Registro de Sociedades de Garantías Recíprocas de acuerdo a lo establecido por las disposiciones normativas vigentes, otorgándoles a las mismas el carácter de garantías preferidas autoliquidables.

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 455/2018 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.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales presentados y el último intermedio: 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.

	Sep. 2020	Dic. 2019	Dic. 2018
1. Riesgo vivo / FdR Disponible	2,5	1,6	1,3
2. FdR Integrado / Riesgo vivo	39,6%	63,9%	77,8%
3. FdR Contingente / FdR Integrado	0,7%	0,3%	0,6%

Al 31 de Diciembre de 2019 el FDR Integrado de Afianzar S.G.R. ascendía a \$ 73,9 millones y el riesgo vivo (RV) se ubicaba en \$ 115,6 millones. A dicha fecha, el Contingente era de \$ 226,0 mil, un 0,3% del Fondo Integrado, valor inferior al presentado por el sistema de SGRs.

En los nueve primeros meses del ejercicio 2020 el FDR de Afianzar S.G.R. recibió nuevos aportes, alcanzando al 30 de Septiembre de 2020 una integración de \$ 140,4 millones, compuesto por un Fondo Disponible en \$ 139,4 millones y un Contingente inferior a \$ 1 millón (de \$ 967.917). A dicha fecha el RV ascendió a \$ 354,8 millones por lo cual su indicador de solvencia se ubicó en 2,5; y la relación entre el Contingente y FDR integrado se ubicó en 0,7%.

Afianzar informó que durante el año 2020 su Fondo de Riesgo recibió aportes netos por un total de \$ 326,1 millones, alcanzando al 31 de Diciembre de 2020 su FDR máximo autorizado de \$ 400 millones.

Al 31 de Diciembre de 2020 su ratio entre Fondo Contingente/Integrado disminuyó a 0,04%, producto de un menor Contingente (de \$ 167.533) y el FDR computable en los \$ 400 millones. **Cabe mencionar que la Sociedad ha presentado históricamente un alto porcentaje de recupero de su Contingente.**

Al 31 de Diciembre de 2020 el RV de la Sociedad se ubicó en \$ 368,4 millones por lo cual, producto de los mencionados aportes y el bajo contingente, su indicador de solvencia (RV/FDR disponible) disminuyó a 0,9.

Respecto a la evolución del FDR cabe recordar que producto de la res. 383/2019, Afianzar S.G.R. se encuentra autorizada a integrar un Fondo de Riesgo de hasta \$ 400 millones; y previo a la Res. 455/2018 (bajo la administración anterior) la Sociedad contaba con un Fondo máximo autorizado de \$ 22 millones.

Durante el año 2017 el Fondo de Riesgo recibió aportes por \$ 10,1 millones y devolvió aportes por \$ 11,1 millones, finalizando al 31 de Diciembre de 2017 con un Fondo Integrado de \$ 21 millones. Durante el año 2018 la Sociedad recibió aportes netos por \$ 41,6 millones, resultado de aportes por \$ 51,6 millones y retiros por casi \$ 10 millones. Al 31 de Diciembre de 2018 el FDR Integrado se ubicó por sobre los \$ 62,4 millones. Durante el año 2019 el FDR de Afianzar S.G.R. tuvo retiros por \$ 5,8 millones, asociados a Socios Protectores que aportaron bajo la administración anterior, y recibió nuevos aportes por un total de \$ 17,3 millones, alcanzando así un Fondo de Riesgo Total Computable de \$ 73,9 millones. Tal como se mencionó, durante el año 2020 la Sociedad recibió aportes por más de \$ 326,1 millones, alcanzando al 31 de Diciembre de 2020 el máximo autorizado de \$ 400 millones.

Actualmente la Sociedad cuenta con 42 Socios Protectores, de los cuales 13 son personas jurídicas y el resto son personas físicas; y con 1.026 Socios Partícipes.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 30 de Septiembre de 2020 las Disponibilidades y las Inversiones Financieras representaron cerca del 98% de los activos:

	Sep. 2020	Dic. 2019	Dic. 2018
Disponibilidades / Activos	0,1%	0,1%	0,0%
Inversiones / Activos	97,5%	93,3%	89,6%
Créditos / Activos	2,4%	6,6%	10,4%
Bienes de Uso / Activos	0,0%	0,0%	0,0%
Activos Intangibles / Activos	0,0%	0,0%	0,0%

La Sociedad presentaba en los últimos estados anuales desde Diciembre 2017 un relativamente alto porcentaje de créditos relacionado con los gastos vinculados al proceso de adecuación administrativa, los cuales inicialmente fueron financiados mediante un préstamo y luego asumidos por los nuevos socios protectores. Como consecuencia de ello, la Sociedad registró un crédito y una deuda. Al 30 de Septiembre de 2020 dichos créditos presentaron cierto descenso y el activo total aumentó -producto de los nuevos aportes y mayores inversiones-, por lo tanto el indicador de créditos disminuyó.

En el cuadro a continuación se presenta la valuación y composición del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de Diciembre de 2020; la cartera de

inversiones se encuentra diversificada principalmente entre Obligaciones Negociables (representando 31,5% de la cartera, siendo en su mayoría ON en dólares); Títulos Públicos Nacionales y Letras del Tesoro (22,6%) y Fondos Comunes de Inversión (17,1%):

Inversiones Fondo de Riesgo	dic-20	
Títulos públicos Nacionales y Letras	98.084.728	22,6%
Títulos públicos Provinciales	1.274.000	0,3%
Fondos Comunes de Inversión	74.292.274	17,1%
Obligaciones Negociables	136.825.590	31,5%
Títulos extranjeros	22.857.230	5,3%
Pagarés, FCI y ON PYME	40.379.663	9,3%
Caución bursatil	28.630.962	6,6%
Saldos de cuentas ctes y comitentes	32.619.546	7,5%
Total inversiones (\$)	434.963.992	100%

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la mayoría de las garantías otorgadas son en pesos, si bien la Sociedad otorga también pagarés y préstamos bancarios en dólares. Al 31 de Diciembre de 2020 solamente el 3% del riesgo vivo correspondió a garantías en dólares, mientras que el 44% de la cartera del FDR se encontraba en instrumentos nominados en dólares.

El Fondo de Riesgo de Afianzar S.G.R. es administrado por el Consejo de Administración, quien maneja los fondos en función de los parámetros establecidos por la Autoridad de Aplicación y, dentro de este marco de referencia, siguiendo también parámetros adicionales establecidos en conjunto con los Socios Protectores. En este sentido, el principio rector de la política de inversiones del FDR de la Sociedad es la Preservación del Capital por sobre el Rendimiento.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

Afianzar S.G.R. cuenta con un Comité de Riesgos, conformado por el gerente general y el responsable de riesgos, que se reúne dos veces por semana para tratar las garantías a otorgar, y se maneja dentro de la Política de Riesgos definida por el Consejo. El sector comercial tiene a su cargo el otorgamiento de garantías dentro de los límites aprobados por el Comité de Riesgos y el Consejo de Administración.

La carpeta es controlada por la Administración a través de un “check list” que incluye toda la documentación necesaria para cumplir con todos los requisitos incluidos en la resolución. Una vez verificada toda la documentación requerida, y que la operación planteada se encuentra dentro de los límites de crédito fijados por la SGR y por la Autoridad de Aplicación, el sector de Administración

liquida la operación. Si falta alguna documentación, la carpeta se devuelve al sector comercial para ser completadas con la documentación faltante. Sólo se liquidan operaciones aprobadas por el Comité de Riesgos, quien, a su vez, define mensualmente los riesgos a ser asumido en materia de inversiones.

Cabe destacar 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, y Afianzar S.G.R. presenta una exposición bastante menor. Al 31 de Diciembre de 2020, según informó la Sociedad, el monto promedio por socio representó el 0,7% de las garantías vigentes y del FDR Computable, y el mayor aval otorgado a un partícipe representó el 2,9% del riesgo vivo y el 2,7% del FDR Integrado a dicha fecha.

Las garantías otorgadas por la SGR se enfocan principalmente en el sector agropecuario, seguido por el sector de servicios; al 31 de Diciembre de 2020 más del 90% del riesgo vivo se orientó hacia clientes agropecuarios, de servicios y transportistas:

Riesgo Vivo por Sector al 31 de Diciembre de 2020		
Agropecuario	280.989.466	76,3%
Comercio	21.993.992	6,0%
Industria	3.675.795	1,0%
Servicios	38.057.373	10,3%
Transporte	23.690.346	6,4%
Total	368.406.971	100%

Riesgo Vivo por Provincia al 31 de Diciembre de 2020		
Buenos Aires	206.490.106	56,0%
C.A.B.A.	21.229.336	5,8%
Córdoba	53.000.000	14,4%
Entre Ríos	22.500.000	6,1%
La Pampa	4.677.733	1,3%
Neuquén	9.673.333	2,6%
Río Negro	3.660.000	1,0%
Santa Fe	42.980.000	11,7%
Santiago del Estero	2.500.000	0,7%
Tucumán	1.696.463	0,5%
Total	368.406.971	100%

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.

En términos regionales, tal como se observa en el cuadro anterior, las garantías se concentran mayormente en PyMEs de la Provincia de Buenos Aires (56% del RV a Diciembre 2020). Desde hace un tiempo las Provincias de Córdoba y Santa Fe también vienen aumentando su participación en el riesgo vivo de la Sociedad, alcanzando 14% y 12%, respectivamente, del RV al 31 de Diciembre de 2020.

Al cierre anual de Diciembre de 2017 el Fondo Contingente se mantenía en cero. Al 31 de Diciembre de 2018 el Fondo Contingente se ubicó en \$ 372.752, representando el 0,6% del Fondo de Riesgo Integrado y el 0,5% del saldo de garantías vigentes. Al 31 de Diciembre de 2019 el Fondo Contingente de la Sociedad disminuyó a \$ 226 mil, luego de haber recuperado el 98% de las garantías afrontadas durante el año, representando así 0,2% del RV a dicha fecha.

	Sep. 2020	Dic. 2019	Dic. 2018
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,3%	0,2%	0,5%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,3%	0,2%	0,5%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	7,2%	3,9%	4,5%
Ratio Contragarantías	168,8%	179,8%	166,2%

Al 30 de Septiembre de 2020 el Contingente fue inferior a \$ 1 millón (\$ 967,9 mil) y el indicador sobre riesgo vivo se ubicó en 0,3%, en línea con los valores históricos de la Sociedad. Afianzar S.G.R. informó que al 31 de Diciembre de 2020 el Contingente siguió disminuyendo a \$ 167,5 mil y el riesgo vivo se ubicó en \$ 368,4 millones, ubicando así al indicador en 0,05%.

Cabe mencionar que los indicadores de cartera irregular de la Sociedad se mantienen inferiores al Sistema: según última información al 31 de Diciembre de 2020, la relación entre Contingente y FDR Computable para el total de SGRs fue 8,3%, y entre Contingente y RV neto fue 3,7%, mientras que a dicha fecha para Afianzar S.G.R. ambos indicadores se ubicaron por debajo de 0,1%.

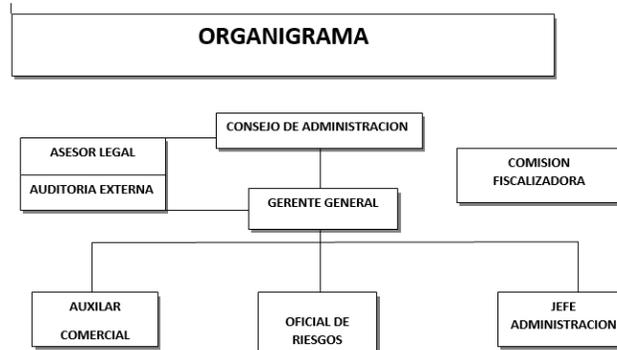
Todas las garantías otorgadas cuentan con contragarantías; al 30 de Septiembre de 2020 estas representaron el 169% del riesgo vivo, distribuidas de la siguiente manera: 86,0% fianzas en pesos, 3,4% fianzas en dólares, 1,2% hipotecas en dólares, 0,7% en hipotecas en pesos, 1,1% prendas, y el 7,7% restante correspondió a otro tipo de contragarantías recibidas de socios partícipes.

Afianzar S.G.R. resalta su política de recupero de contingente y seguimiento en la cobranza de las deudas por garantías afrontadas. La Sociedad informó que cerró el mes de Enero de 2021 con una cartera irregular de \$ 871 mil, asociada a garantías caídas de 2 socios partícipes, con quienes ya realizó gestiones de cobro, estimando recuperar el contingente en los siguientes plazos:

CARTERA IRREGULAR INFORMADA POR LA SOCIEDAD AL 31 DE ENERO DE 2021			
Participe	Deuda	Estimación de cobranza / recupero	Contragarantía
1	\$ 253.198	4 cuotas mensuales proporcionales desde marzo	Hipoteca de Campo
2	\$ 617.988	90 días	Fianza
Total	\$ 871.186		

5. ADMINISTRACIÓN

A continuación, se presenta el Organigrama de la Sociedad y la composición del Consejo de Administración:



CONSEJO DE ADMINISTRACION

APELLIDO	CARGO	REPRESENTA
VIRGINIA CRIADO	Presidente	Protectores
CLARA ALBANI	Vicepresidente	Protectores
JUAN JOSE NUÑEZ AGUILAR	Consejero	Participes
ROLANDO OSCAR CHAMO	Consejero Suplente	Protectores
RAUL CARLOS PAPPALARDO	Consejero Suplente	Protectores
GUILLERMO GARCIA	Consejero Suplente	Participes

Los consejeros titulares se reúnen como mínimo una vez al mes para definir la incorporación de nuevos socios participes y protectores, aprobar las garantías a otorgar, aprobar los estados contables, entre otros temas relevantes.

El Consejo de Administración define las políticas de riesgos y administración del Fondo de Riesgo. El gerente general tiene la responsabilidad de cumplir y controlar el manejo de la compañía dentro de las políticas definidas por el Consejo.

En el caso de inversiones, se opera dentro de los parámetros permitidos por la autoridad de aplicación y se encuentran definidas las entidades financieras y agentes de bolsa con que se opera.

Afianzar S.G.R. ha elaborado un plan de negocios donde proyecta las garantías emitidas y los aportes y retiros del fondo de riesgo.

La Sociedad proyectaba para fin del año 2018 tener integrado un Fondo de Riesgo de \$60 millones y un riesgo vivo cercano a \$90 millones. Al 31 de Diciembre de 2018 el Fondo de Riesgo Computable superó los \$ 62 millones - un valor casi 3 veces superior al que presentaba la SGR a fines de 2017 - y las garantías otorgadas vigentes ascendieron a \$ 80 millones, cumpliendo así con las proyecciones previstas. Para fin del año 2019 la Sociedad proyectaba alcanzar un FDR cercano a los \$ 100 millones, si bien - en línea con la situación del sector - terminó recibiendo menos aportes de los esperados y cerró el año 2019 con un Fondo de \$ 74 millones. Al 31 de Diciembre de 2019 el RV de la Sociedad ascendió a \$ 116 millones.

Tal como se mencionó, durante el año 2020 la Sociedad creció en aportes al FDR y en emisión de garantías, recibiendo nuevos aportes netos por más de \$ 326 millones y alcanzando al 31 de Diciembre de 2020 el Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 400 millones. Respecto a la cantidad de Socios Partícipes/ terceros, al 31 de Diciembre de 2020 la Sociedad informó un total de 1.026 socios, con un riesgo vivo superior a \$ 368 millones, distribuido entre 136 socios con garantías vigentes. La Sociedad proyecta seguir creciendo en emisión de avales, acompañando el aumento alcanzado en el Fondo de Riesgo.

Auditoría externa

A partir de los Estados Contables cerrados el 31 de Marzo de 2020 la auditoría es desarrollada por Piccardo & Cía. en conformidad con las normas de auditoría establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Los estados contables del ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2019 y del período intermedio finalizado el 30 de Septiembre de 2019 fueron auditados por otro profesional. Todos los informes mencionados han sido emitidos con opinión favorable sin salvedades.

Sistema informativo

Afianzar S.G.R. cuenta con un sistema contable TEZAMAT que permite llevar la contabilidad de la empresa brindando flexibilidad en la definición y administración del Plan de Cuentas y Centro de costos.

Afianzar S.G.R. se encuentra trabajando con un sistema informático que permite gestionar de manera rápida y eficiente el creciente flujo de operaciones y añadir módulos para la gestión de otros negocios, en caso de ser necesario. Como siguiente etapa la Sociedad planea trabajar en la programación del sistema para la utilización de herramientas de análisis y reportes.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Según últimos estados contables, al 30 de Septiembre de 2020, Afianzar S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

La Sociedad presenta volatilidad en su resultado operativo. Al 31 de Diciembre de 2018 presentó ganancia operativa, revirtiendo la situación del año anterior (al cierre de 2017 la utilidad fue negativa debido al bajo nivel de otorgamiento de garantías y el proceso de transición de la Sociedad); sin embargo, al 31 de Diciembre de 2019 volvió a presentar resultado operativo negativo del orden del -3% del PN (incluyendo al FDR). Anualizando el resultado operativo de los primeros nueve meses del ejercicio 2020, al 30 de Septiembre de 2020, se observa que el mismo pasó a ser positivo, representando el 2,8% del patrimonio total:

	Sep. 2020	Dic. 2019	Dic. 2018
Rtado. Operativo / PN (con FdR)	2,8%	-3,1%	0,2%
Rendimiento FdR / FdR	60,0%	38,1%	16,3%

Por otro lado, el rendimiento del Fondo al 31 de Diciembre de 2019 fue del 38% sobre el valor del FDR Integrado a dicha fecha; y anualizando el resultado del Fondo al 30 de Septiembre de 2020 el rendimiento sería mucho mayor (del 60% sobre el FDR integrado a dicha fecha). Cabe mencionar que este indicador de Rendimiento sobre FDR toma el rendimiento del período (del estado contable correspondiente) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

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 información al cierre de Diciembre.

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	434.963.992	
Riesgo Vivo al 31-12-20	368.406.971	
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	369.719.393	347.971.194
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)	36.840.697	55.261.046
(4) Valor final del Fondo Disponible menos RV caído (1)-(3)	332.878.696	292.710.148
% Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial	77%	67%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de AFIANZAR S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo superior al 67% (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.

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%	4,50
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,34
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,75
5. ADMINISTRACION	10%	3,16
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
	Puntaje Final:	2,99

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 2,99. Durante el año 2020 la Sociedad demostró capacidad para incrementar su Fondo de Riesgo, alcanzando su máximo autorizado de \$ 400 millones, y para mantener la morosidad en bajos niveles.

La calificación de AFIANZAR S.G.R aumenta de Categoría A a Categoría A+.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

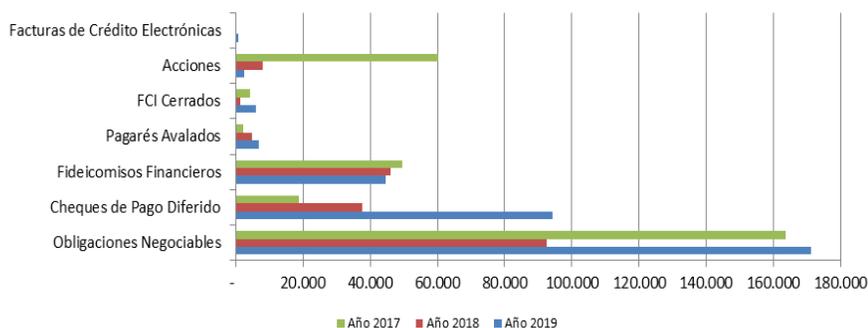
El siguiente cuadro presenta el financiamiento en el mercado de capitales por tipo de instrumento, al cierre de los años 2017, 2018 y 2019, según últimos informes anuales de CNV:

FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES

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

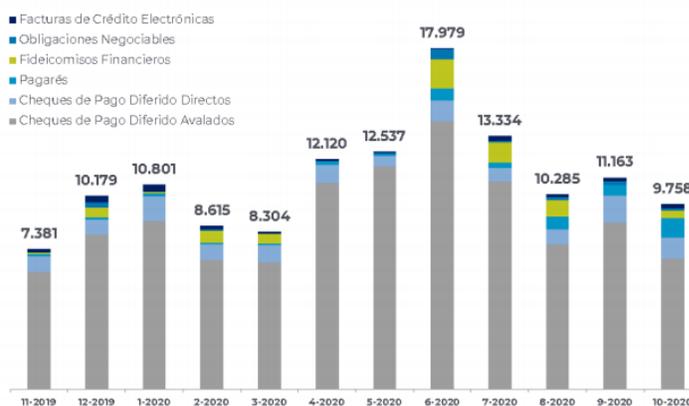


- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses:

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), 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. Asimismo, debe destacarse que desde el mes de Marzo de 2020 comenzaron las negociaciones de ECHEQ; la negociación de instrumentos digitales como ECHEQs, Pagarés Digitales y FCE ha experimentado un significativo crecimiento a partir del segundo trimestre del año 2020.

Según última publicación mensual del MAV, en Enero de 2021 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 16.224 millones, un 1,57% más que en el último mes del año 2020. Se negociaron 14.875 Cheques (8.870 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 15.357 millones; 194 Pagarés (avalados y directos) en pesos y en dólares por \$ 640 millones; y el resto correspondió a FCE (112 Facturas en pesos y 18 en dólares).

Con respecto a los CPD, el segmento Avalado explicó el 59% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 29,65%, 381 pbs. por debajo de la tasa informada en el mes anterior. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y su tasa promedio mensual, todo según informes mensuales del MAV:

CPD Avalados: Montos en millones de pesos y tasa promedio por mes. Enero 2020-Enero 2021



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 30 de Septiembre de 2020.
- Estados Contables y Memoria correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2019, 2018 y 2017.
- 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 previsible, 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 AFIANZAR 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 AFIANZAR 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.