EVALUADORA Latinoamericana

AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Buenos Aires, 02 de Septiembre 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 LP	Calificación CP
NEUQUEN PYMES S.G.R.	A-	A-

Nota: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen y corresponde a la capacidad de pago de la Sociedad en el Largo Plazo (LP). La calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) se asigna 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

Fundamentos principales de la calificación:

- NEUQUEN PYMES S.G.R. recibió autorización para funcionar en octubre de 2019 y comenzó a otorgar garantías en marzo de 2020. El impulsor de la SGR es Vicente & Co. SRL, 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 (FDR) por $ 40 millones e informó que al 31 de julio de 2021 su Contingente fue $ 600 mil, el 1,5% del FDR Computable, valor inferior al sistema.
- Desde sus inicios NEUQUEN PYMES S.G.R. otorgó garantías por $ 173 millones a PyMEs de todos los sectores económicos, radicadas en Neuquén, Río Negro, CABA y Salta. Al 31 de julio de 2021 el riesgo vivo de la Sociedad fue $ 58 millones, correspondiente a garantías sobre CPD y préstamos.
- 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 64%.**

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 30 de abril de 2021

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**

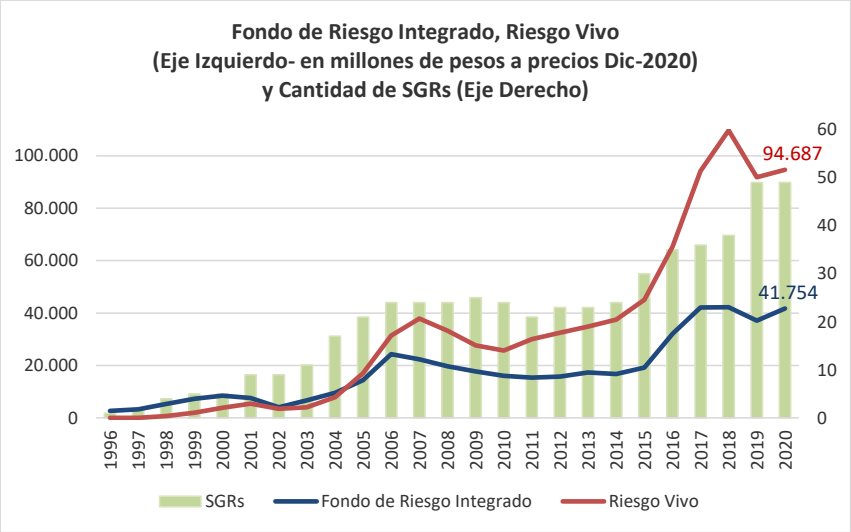
Evolución del negocio en su conjunto

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.

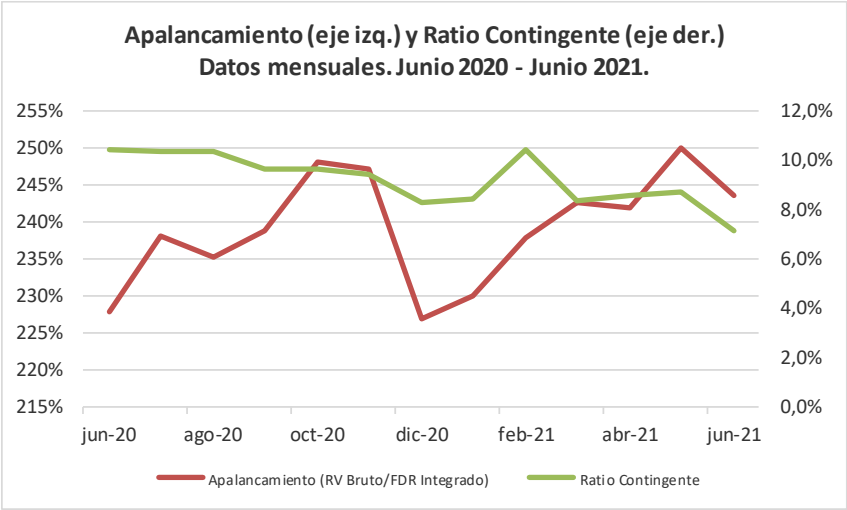
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LOS EMPRENDEDORES del Ministerio de Desarrollo Productivo (la "Autoridad de Aplicación").

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.



Según última información del Sistema, al 30 de junio de 2021, el RV bruto total fue $ 113.130 millones y el FDR Integrado fue $ 46.469 millones, con una relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) de 243%. A dicha fecha, el indicador de Contingente/ FDR Integrado para el total de SGRs se ubicó en 7,2%, manteniéndose desde junio 2020 por debajo de 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 Aplicación[1].

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 con fecha 10 de marzo de 2021 el Banco Central de la República Argentina inscribió a la Sociedad dentro de su Registro de Sociedades de Garantía Recíproca, lo cual implica que sus avales sean considerados como Garantía Preferida "A".

NEUQUEN PYMES S.G.R. comenzó a otorgar garantías a principios del año 2020 y al 25 de agosto de 2021 informó que el monto total de garantías otorgadas desde sus inicios ascendía a $ 173,3 millones, compuesto en un 94% por garantías sobre CPD y un 6% restante sobre préstamos bancarios.

Según último informe del Mercado Argentino de Valores (MAV), NEUQUEN PYMES SG.R. negoció en los primeros siete meses del año 2021 un acumulado de $ 110,4 millones, representando el 0,1% de la negociación en el MAV.

Al 31 de julio de 2021 la Sociedad informó un riesgo vivo de $ 58,4 millones y un Fondo de Riesgo Integrado en $ 39,7 millones, con un Contingente inferior a un millón (de $ 600.000) y un FDR Disponible de $ 39,1 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 21/2021, del 9 de abril de 2021. Con respecto al Fondo de Riesgo, la Resolución establece que actualmente todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de $ 550 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 $ 200 millones. Si la SGR contaba con un Fondo de Riesgo Total Computable inferior los $ 200 millones al 9 de abril de 2021, la Resolución le otorga un plazo de 24 meses desde dicha fecha para adecuarlo.

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 ejercicio anual del 30 de abril de 2020, ya contaba con

aportes al FDR -por un monto cercano a $ 13,7 millones- y un riesgo vivo (RV) de $ 82 mil. A dicha fecha, el Contingente se mantuvo en cero.

Durante el mes de agosto de 2020 el FDR de la Sociedad recibió aportes netos por $ 25,1 millones, a raíz de la incorporación de Allaria Ledesma & Cia S.A. como nuevo Socio Protector. De esta manera, al cierre del último ejercicio anual, 30 de abril de 2021, la integración del FDR de NEUQUEN PYMES S.G.R. fue de $ 38,7 millones. A dicha fecha, su Fondo Contingente siguió siendo cero, y su RV ascendió a $ 36,8 millones, por lo cual su indicador de solvencia aumentó –con respecto al ejercicio anual anterior- a 0,95.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos estados contables anuales y para la última información proporcionada por la Sociedad, al 31 de julio de 2021: 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.

	31/7/2021*	30/4/2021	30/4/2020
1. Riesgo vivo / FDR Disponible	1,49	0,95	0,01
2. FDR Integrado / Riesgo vivo (%)	68,0%	105,3%	16654,6%
3. FDR Contingente / FDR Integrado (%)	1,5%	0,0%	0,0%

*Los datos al 31/07/2021 no surgen del balance aún sino que fueron brindados por la Sociedad.

Durante el último trimestre analizado la Sociedad recibió un nuevo aporte que ubicó al FDR Integrado en $ 39,7 millones al 31 de julio de 2021. A dicha fecha, su riesgo vivo aumentó a $ 58,4 millones y la Sociedad presentó un Contingente de $ 600 mil, sobre el cual informó que ya inició la gestión de recupero y estima recuperarlo en su totalidad en el corto plazo. Al 31 de julio 2021 el Fondo Disponible fue entonces $ 39,1 millones, con un indicador de solvencia de 1,5; y el indicador de Contingente sobre FDR Integrado se ubicó en 1,5%.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 30 de abril de 2021 cerca del 99% del activo de la Sociedad (incluyendo activos del Fondo de Riesgo) se encontraba en disponibilidades e inversiones financieras:

	abr-21	abr-20
Disponibilidades / Activos	0,2%	1,3%
Inversiones / Activos	98,5%	98,7%
Créditos / Activos	0,4%	0,0%
Bienes de Uso / Activos	0,9%	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 julio de 2021. Tal como se observa, las inversiones se concentraron en Títulos Soberanos - letras del tesoro en pesos y títulos públicos en dólares, representando en total 77,5% de la cartera-, seguidas por Títulos Extranjeros (7,5%, correspondientes a CEDEAR) y Fondos Comunes de Inversión PyME (7,4%):

Inversiones Fondo de Riesgo	**31/7/2021**	
Títulos públicos Nac. y Letras del Tesoro	41.179.145	77,5%
Títulos Extranjeros	3.966.784	7,5%
Fondos Comunes de Inversión	2.280.031	4,3%
Instrumentos PyME (FCI)	3.932.552	7,4%
Obligaciones Negociables	688.137	1,3%
Acciones	1.066.260	2,0%
Cta comitente y depósitos en bancos	30.960	0,1%
Total inversiones ($)	**53.143.870**	**100%**

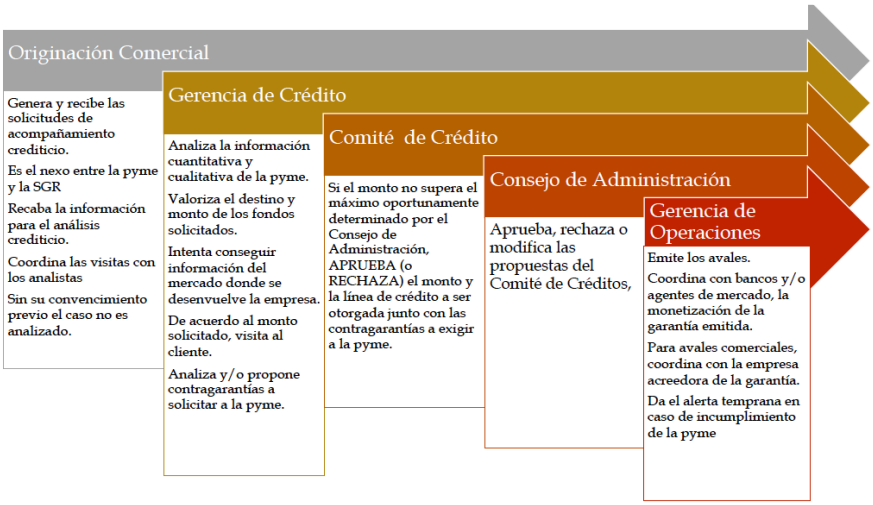
El departamento de inversiones de la Sociedad, a través de su comité, es el encargado de definir la política de inversiones de la SGR, siempre dentro del marco normativo correspondiente. Tal como se mencionó, del comité de inversiones participa Allaria Ledesma & Cía., como así también participan el Presidente 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 el 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 Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo).

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, aunque en casos donde considere que el perfil es más riesgoso la Sociedad solicitará otro tipo de garantías reales como prendas o hipotecas. Según últimos estados contables, al 30 de abril de 2021, las contragarantías representaron el 178% de las garantías otorgadas vigentes, y consistieron 100% en fianzas.

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 tenía una sola garantía otorgada vigente por $ 82 mil con una contragarantía asociada por $ 675 mil. Al 30 de abril de 2021 la Sociedad ya contaba con un riesgo vivo de $ 36,8 millones y contragarantías asociadas por $ 65,5 millones.

Al 31 de julio de 2021 la Sociedad informó que su riesgo vivo se ubicó en $ 58,4 millones y que desde sus inicios (hasta el 25 de agosto de 2021) otorgó garantías por un total de $ 173,3 millones, orientadas a todos los sectores de la economía, según el siguiente cuadro:

Sector económico	Garantías otorgadas ($)	Porcentaje
Agropecuario	16.810.000	9,7%
Comercio	33.183.271	19,1%
Construcción	34.723.810	20,0%
Industria	46.891.767	27,1%
Minería	1.612.632	0,9%
Servicios	40.077.182	23,1%
Total general	**173.298.661**	**100,0%**

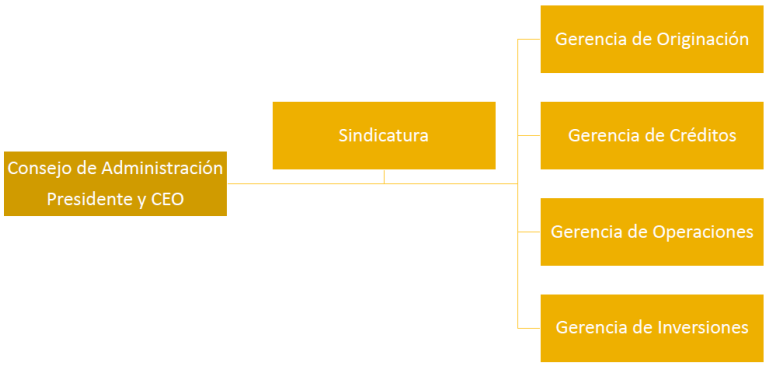
En términos de monto de garantías, la Sociedad ha avalado mayormente a MiPyMEs del sector de la Industria, representando alrededor del 27% del total otorgado, seguido por Servicios, Construcción y Comercio (entre 19% y 23% cada uno). Geográficamente, la Sociedad inició sus actividades con Socios Partícipes de la Provincia de Neuquén, si bien informó que ya opera también con PyMEs de otras Provincias como Río Negro, CABA y Salta.

Con respecto al Contingente, NEUQUEN PYMES S.G.R. no tuvo que afrontar ninguna contingencia durante el año 2020; y si bien sobre principios del año 2021 debió afrontar una garantía caída, la misma la recuperó a los pocos días, manteniendo el Fondo Contingente en cero al 30 de abril de 2021. La Sociedad informó que cerró el mes de julio 2021 con una garantía caída no recuperada

por $ 600 mil, si bien ya comenzó la gestión de recupero y espera recuperarla en su totalidad en el corto plazo.

5. **ADMINISTRACIÓN**

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



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 la Autoridad de Aplicación.

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 30 de abril de 2021 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 durante el ejercicio 2020/21 la Sociedad comenzó a recibir ingresos por servicios de otorgamiento de garantías, al 30 de abril de 2021 el resultado operativo se mantuvo negativo debido que a no llegaron a compensar los gastos operativos esenciales, tales como honorarios contables y honorarios de software, entre otros. En la memoria a los estados contables, la Sociedad informó que esos quebrantos fueron afrontados con préstamos monetarios de dos de los socios protectores, Austris SA y Vicente & Co SR.L. Se espera que esta situación se revierta con el crecimiento de la operatoria de la Sociedad.

	abr-21
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	-8,6%
Rendimiento FDR / FDR	36,3%

Al último cierre anual, 30 de abril de 2021, el rendimiento del Fondo de Riesgo representó el 36% del valor nominal del Fondo a dicha fecha. Cabe mencionar que: la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que el indicador de Rendimiento de FDR / FDR toma el rendimiento del período (de cada estado contable, anualizado de corresponder, y con valuación a tipo de cambio BNA) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuyen los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

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 julio de 2021. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de julio.

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 31-07-2021	53.143.870	
Riesgo Vivo al 31-07-2021	58.400.804	
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	**45.172.289**	**42.515.096**
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad - garantías caídas por crisis (sin recupero)	10%	15%
(3) Riesgo vivo caído (% de (2) sobre el valor al 31-07-2021)	5.840.080	8.760.121
(4) Valor final del Fondo Disponible menos RV caído (1)-(3)	**39.332.209**	**33.754.975**
% Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial	74%	64%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de NEUQUEN PYMES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 64% (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%	4,00
5. ADMINISTRACION	10%	4,32
6. RENTABILIDAD	10%	7,00
7. SENSIBILIDAD	20%	4,00
	Puntaje Final*	**3,84**

*La eventual diferencia entre el puntaje final y la sumatoria del producto de las ponderaciones por los puntajes parciales se debe a redondeo.

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3,84. La calificación de NEUQUEN PYMES S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A-.

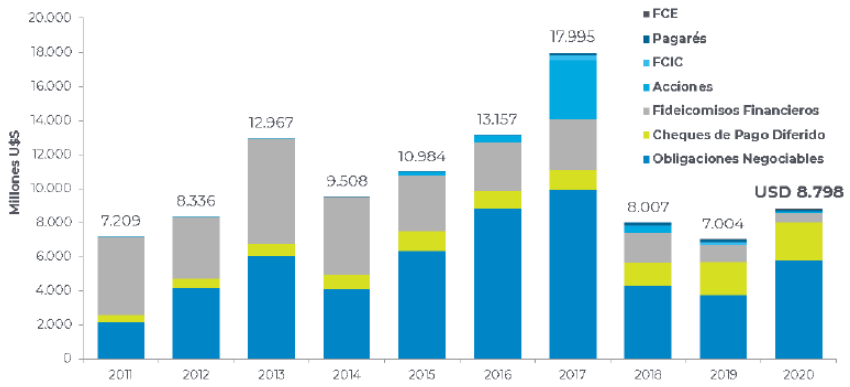
Asimismo, de acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, se otorga una calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP), la cual también se asigna en Categoría A-.

La calificación de NEUQUEN PYMES S.G.R., tanto para sus obligaciones de CP y LP, se otorga en Categoría A-.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

A continuación, se presenta un gráfico publicado por la Comisión Nacional de Valores con el financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2011 a 2020. En el cuadro siguiente se presenta el financiamiento por tipo de instrumento al cierre de los años 2017, 2018, 2019 y 2020, en millones de pesos a precios de diciembre de 2020:

FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO
Años 2011 – 2020
En millones de dólares estadounidenses
Fuente: CNV



Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)				
Valores en millones de pesos a precios de Diciembre 2020				
Instrumento	**Año 2017**	**Año 2018**	**Año 2019**	**Año 2020**
Fideicomisos Financieros	149.274	94.440	59.699	40.753
Obligaciones Negociables	493.112	189.704	229.372	406.065
Acciones	181.549	16.561	3.406	7.738
Cheques de Pago Diferido	56.386	76.973	126.322	156.178
Pagarés	6.848	9.792	9.111	5.583
Facturas de Crédito Electrónicas	-	-	1.151	2.130
FCI Cerrados	13.217	3.056	8.019	897
Total	**900.386**	**390.526**	**437.079**	**619.344**

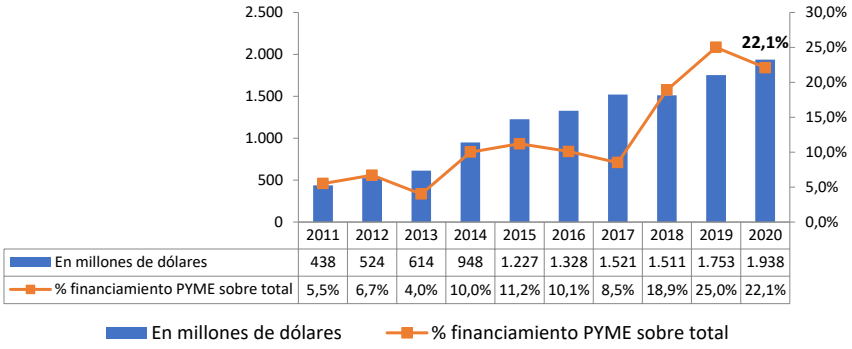
Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados por la Comisión Nacional de Valores (CNV)

En el cuadro se resaltan aquellos instrumentos que presentaron variación real positiva entre un año y otro: en 2018 los únicos que presentaron crecimiento fueron los CPD y Pagarés, mientras que al cierre de 2019 los instrumentos que crecieron fueron las ON, los FCI cerrados y los CPD. Con relación a las ON cabe mencionar que, si bien el monto aumentó en 2019, la cantidad de emisiones disminuyó (en el régimen de ON PyME CNV Garantizada, según informó CNV, en el año 2018 se habían realizado 70 emisiones, mientras que en 2019 fueron 36).

Al cierre del año 2020 se observó crecimiento en ON, Acciones, CPD y Facturas de Crédito Electrónicas (comparando montos acumulados a diciembre 2020 con los del año 2019 a precios de diciembre 2020). Con respecto a las ON, CNV informó que un 20,3% de lo emitido en el año 2020 ($ 82.377 millones) fue participación de YPF y sus relacionadas. Por otra parte, a lo largo del año se colocaron 200 obligaciones negociables: 175 del Régimen General; 11 Régimen Simplificado PyME y **14 ON del Régimen PyME CNV Garantizada.**

A lo largo del año 2020, el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los $ 135.809 millones. El siguiente gráfico presenta el financiamiento PyME acumulado en dólares y la participación del mismo como porcentaje del total del financiamiento, según información presentada por CNV, para los años desde 2011 hasta 2020:

FINANCIAMIENTO TOTAL PYME
Años 2011-2020
En millones de dólares estadounidenses
Fuente: Elaboración propia en base a CNV



	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
En millones de dólares	438	524	614	948	1.227	1.328	1.521	1.511	1.753	1.938
% financiamiento PYME sobre total	5,5%	6,7%	4,0%	10,0%	11,2%	10,1%	8,5%	18,9%	25,0%	22,1%

El cheque de pago diferido (CPD) avalado se mantiene como el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, explicando el 79% del financiamiento de este segmento de empresas durante el año 2020. Según último Informe Mensual de Financiamiento en el mercado de capitales publicado por CNV, al cierre de junio 2021:

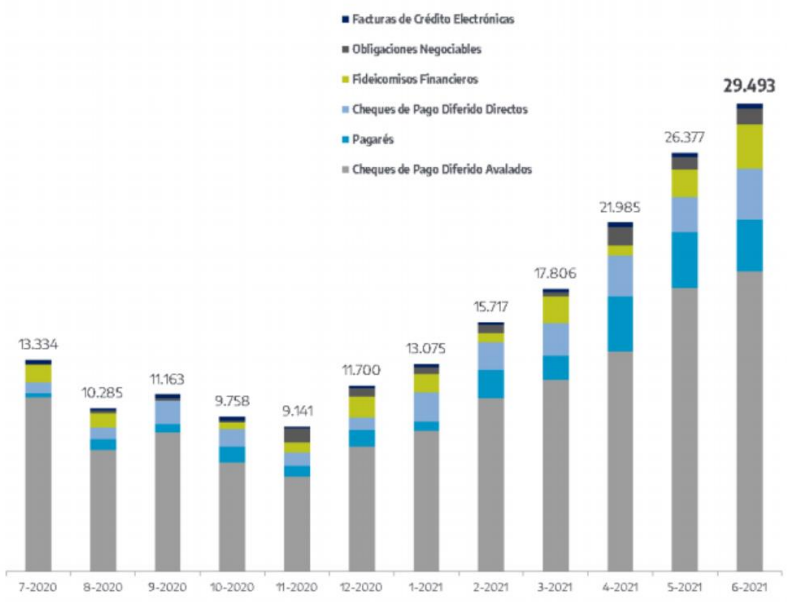
- Durante la primera mitad del 2021, el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los $ 124.453 millones, mostrando una variación positiva de 77% respecto al mismo período del año anterior.
- En el mes de junio el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a $ 29.493 millones; sobre este total, el mayor porcentaje correspondió a la negociación de cheques de pago diferidos en sus segmentos avalado y directo. Entre ambos tipos se

concentró el 75% del financiamiento PyME ($ 18.936 millones en CPD avalados y $ 3.225 millones los directos).

- El pagaré acaparó el 11% de los recursos ($ 3.236 millones), y los restantes $ 4.096 millones del financiamiento total PyME se repartieron entre los demás instrumentos: fideicomisos financieros PyME ($ 2.743 millones), obligaciones negociables bajo los regímenes PyME CNV y de ON Garantizada (por $ 1.040 millones), y facturas de crédito electrónicas ($ 313 millones).
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses: (desde 7-2020 hasta el mes 6-2021)

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



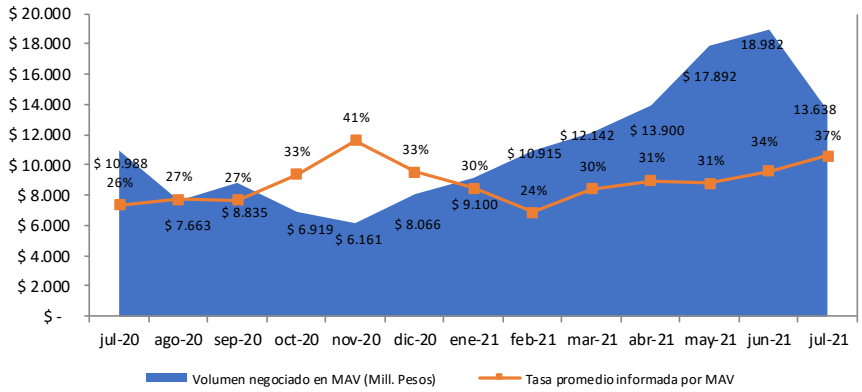
Tal como se observa, en todos los períodos el CPD representó el principal instrumento de financiamiento PYME. Cabe mencionar que la negociación de cheques en su modalidad electrónica (ECHEQs) presentó un crecimiento considerable durante el año 2020 debido a la crisis por Covid-19 para facilitar la negociación del instrumento en el marco del aislamiento social obligatorio.

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, en julio de 2021 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de $ 27.157 millones, un 21,5% menos que el mes inmediato anterior. Se negociaron 20.391 Cheques (13.923 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de $ 24.606 millones; 229 Pagarés (avalados y

directos, en pesos y en dólares) por $ 2.253 millones; y el resto correspondió a FCE (181 Facturas en pesos y 6 en dólares, por un monto total de $ 282 millones y U$S 195 mil respectivamente). Debe destacarse que, a principio de año (durante el mes de febrero de 2021) se realizaron las primeras negociaciones de FCE nominadas en Euros.

Con respecto a los CPD, en julio 2021 el segmento Avalado explicó el 55,5% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 37,2%, 354 pbs. por sobre 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.
Julio 2020-Julio 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 anuales al 30 de abril de 2021 y 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.