

Buenos Aires, 28 de noviembre de 2022

ALFA PYME S.G.R.

Corrientes 123 Piso 5 – Of. 506, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
ALFA PYME S.G.R.	A+	AA-

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). 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, la calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) puede ser hasta dos categorías superior a la correspondiente de LP.

Fundamentos principales de la calificación:

- **ALFA PYME S.G.R. mantiene buenos niveles de solvencia y morosidad.** Al 30 de septiembre de 2022 ALFA PYME S.G.R. presentó un Fondo de Riesgo (FDR) Integrado en \$ 945,7 millones, compuesto por \$ 941,4 millones de Disponible y \$ 4,4 millones de Contingente. **Con fecha 01 de junio de 2022 la Sociedad recibió autorización para aumentar su FDR hasta \$ 1.274.167.175.**
- **Los indicadores de Contingente de la Sociedad se ubican por debajo de los niveles del Sistema;** según última información al 30 de septiembre de 2022 el indicador de Contingente/riesgo vivo para ALFA PYME S.G.R. fue de 0,2% mientras que para el total del sistema de SGRs fue 1,8%.
- **Al 30 de septiembre de 2022 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 1.968,6 millones,** orientado principalmente al sector agropecuario y a Pymes de las Provincias de Córdoba, Buenos Aires y Santa Fe. Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera** (según indicadores crediticios obtenidos de la central de deudores del BCRA y nosis).
- **La Sociedad presenta adecuados indicadores de rentabilidad, con ganancia operativa.**
- Bajo el escenario desfavorable de sensibilidad que incorpora un contexto de recesión económica, aumento de garantías caídas sin recuperar y deterioro de la cartera de inversiones, se observa que **el FDR de ALFA PYME S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos;** el fondo disponible estimado final representaría el 55% del fondo inicial.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpcorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de junio de 2022

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

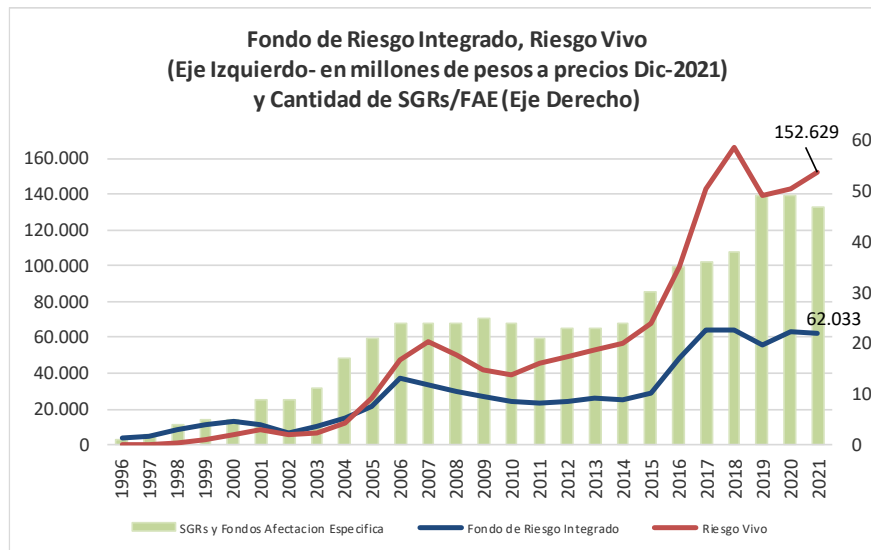
Evolución del negocio en su conjunto

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.

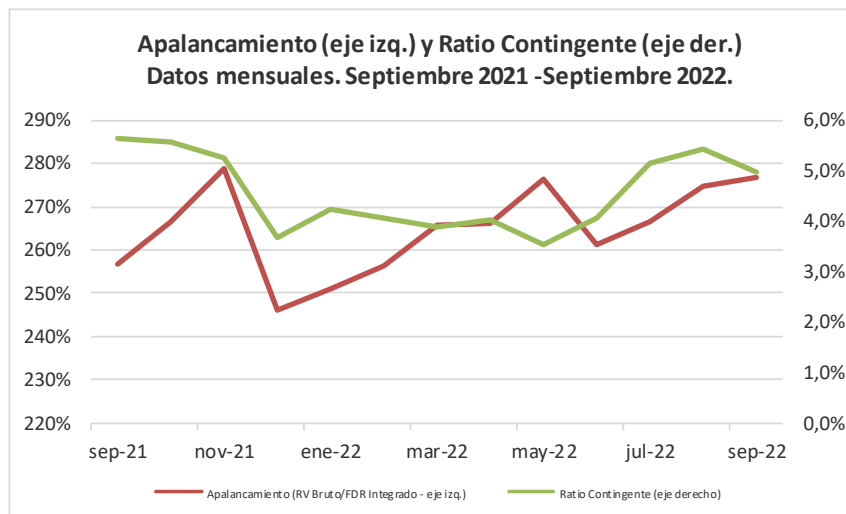
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LOS EMPRENDEDORES del Ministerio de Desarrollo 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 2021. 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 2003-2006 y entre 2015-2017. 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). Comparando los datos al 31 de diciembre de 2021 con los del 31 de diciembre de 2020 -expresados en pesos de diciembre 2021- se observa un crecimiento real del riesgo vivo del orden del 6%, y un leve descenso del Fondo de Riesgo Computable total del sistema (del -2%):



Según última información de la Autoridad de Aplicación, al cierre de septiembre de 2022 el sistema contaba con 45 SGRs y 2 Fondos de Afectación Especifica, con un RV bruto total de \$ 226.014 millones y un FDR Integrado de \$ 81.672 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) fue así de 277%; y el indicador de Contingente/FDR Integrado para el total se ubicó en 5,0%, presentando cierta baja con respecto al mes anterior (5,4% en agosto 2022):



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

En lo que respecta al desarrollo del Riesgo Vivo ALFA PYME S.G.R. ha reenfocado su actividad y se centra exclusivamente hacia los sectores de Agronegocios. El objetivo de la Sociedad es responder a la creciente demanda de financiamiento de las Pymes del interior del país, agropecuarias, que posean activos fijos y campos propios, y con el objeto de financiar necesidades de mediano y corto plazo, es decir la financiación de las campañas agrícolas (compra de insumos y gastos de laboreo) y la eventual retención de granos para que los productores no vendan su cereal en época de cosecha cuando el precio es bajo por la abundante oferta. En caso de mediar alternativas financieras lógicas, también financian la adquisición de bienes de capital en el sector.

En cuanto al manejo de inversiones del Fondo de Riesgo el actual Consejo de Administración dispuso que el mismo sea llevado adelante por el equipo de inversiones de Allaria Ledesma & Cía.

ALFA PYME S.G.R. fue autorizada para funcionar como SGR en septiembre de 2014²; y el 26 de septiembre de 2016 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) le otorgó la inscripción en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A.

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.

² La Sociedad fue inscrita originalmente bajo el nombre de BLD Avales S.G.R.; y sobre fin del año 2019 transitó un proceso de cambio accionario y de Consejo de administración que resolvió, entre otras medidas adoptadas, el cambio de razón social hacia ALFA PYME S.G.R.

Asimismo, el 7 de septiembre de 2017 la Comisión Nacional de Valores autorizó a la Sociedad a adherirse al régimen de Obligaciones Negociables Simples Garantizadas, en calidad de “Entidad de Garantía (EDG)”, bajo el Régimen dispuesto en el artículo 6 de la Sección II del Capítulo VII del Título II de la Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.), a fin de actuar como intermediarios y garantes de las Pymes que deseen emitir dicho instrumento.

Al 30 de septiembre de 2022 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 1.968,6 millones compuesto de la siguiente manera: 57,0% garantía sobre cheques, 22,5% sobre préstamos bancarios, 19,5% pagarés bursátiles y un 1,0% restante correspondió a avales sobre obligaciones negociables simples.

Con relación a la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD), según informes del Instituto Argentino de Mercados de Capitales y del MAV, desde sus inicios la Sociedad presenta una buena participación de mercado. En el año 2015 representó el 2,9% de la negociación total; durante el año 2016 avaló un 3,5% del total del mercado; y durante el año 2017 representó 4,5% de la negociación. Al cierre del año 2018 la S.G.R. avaló \$ 1.407 millones entre CPD y pagarés, representando 3,5% de la negociación del mercado; y en el acumulado del año 2019 avaló \$ 2.606 millones, ubicándose como la séptima SGR del ranking, manteniendo 3,5% de participación. Durante el año 2020 ALFA PYME S.G.R. avaló \$ 1.552 millones entre CPD, ECHEQ y pagaré, el 1,4% de la negociación en el MAV; y en el acumulado del año 2021 negoció \$ 1.375 millones, el 0,9% del mercado. En el acumulado entre enero y octubre de 2022 ALFA PYME S.G.R. negoció más de \$ 1.500 millones entre CPD y ECHEQs, el 0,9% de lo negociado en el MAV entre ambos instrumentos; y casi USD 3 millones de pagarés, representando 2,2% de la negociación de pagarés en dólares en el MAV.

Cabe mencionar que en la Memoria a los Estados Contables al 30 de junio de 2022 Alfa PyME S.G.R. informó que con fecha 26/05/2022 el consejo de administración ha resuelto, ad referendum de la asamblea de socios y autorización de la SEPYME como Autoridad de Aplicación, **dar comienzo al proceso de reorganización societaria de la SGR, mediante la fusión de la misma con Americana de Avales SGR y Aval Ganadero SGR.** Esta resolución se fundamentó en que estas 3 sociedades, al tener el mismo tipo societario poseen un objeto similar y las actividades desarrolladas por estas son idénticas. Además, poseen socios partícipes y protectores mayoritarios comunes en una y otra sociedad, utilizan el mismo sistema de gestión y comparten procesos administrativos, por lo que la fusión simplificará y facilitará la administración y optimizará el aprovechamiento de los recursos al unificarse las actividades desarrolladas en una sola sociedad (absorbente).

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.

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.

Al momento de su constitución en septiembre 2014 la S.G.R. recibió autorización para integrar un Fondo de Riesgo de hasta \$ 200 millones, valor que alcanzó al 30 de junio de 2016. Con fecha 27 de diciembre de 2016 la Sociedad recibió autorización para aumentar el Fondo en hasta \$ 290 millones, y durante el ejercicio 2016/17 la Sociedad recibió nuevos aportes por \$ 80 millones. Al cierre del ejercicio 2017/18 el FDR Integrado de la Sociedad fue de \$ 279 millones, y en agosto de 2018 la Sociedad recibió autorización para aumentar su Fondo de Riesgo hasta \$ 890 millones. **Con fecha 01 de junio de 2022 recibió una nueva autorización para llevar su FDR hasta \$ 1.274.167.175.**

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los tres últimos estados contables anuales: 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.

Indicador	Jun. 2022	Jun. 2021	Jun. 2020
1. Solvencia	1,6	1,3	1,8
2. Capitalización (%)	64,9%	80,8%	56,9%
3. Calidad del capital (%)	0,8%	1,5%	4,5%

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2022, el FDR Computable de ALFA PYME S.G.R. se ubicó en \$ 836,7 millones, con un Disponible de \$ 830,4 millones y un riesgo vivo en \$ 1.290,0 millones, por lo cual su indicador de solvencia fue 1,6. Con respecto al Contingente, ALFA PYME S.G.R., viene presentando descensos desde el cierre anual de junio 2019/20, tanto en términos nominales como relativos al FDR integrado, cerrando el 30 de junio de 2022 con un indicador en 0,8%.

Según informó ALFA PYME S.G.R., al 30 de septiembre de 2022 su Fondo Integrado aumentó a \$ 945,7 millones, con un Disponible en \$ 941,4 millones y una relación de Contingente (sin descontar provisiones) sobre FDR integrado de 0,5%. A dicha fecha el Fondo Contingente siguió disminuyendo –cerró inferior a \$ 4,4 millones- y el Riesgo vivo fue de \$ 1.968,6 millones, por lo cual su indicador de solvencia cerró en 2,1.

De esta manera, el indicador de Contingente de ALFA PYME S.G.R. se ubica por debajo del sistema de SGRs en su conjunto; según último informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMEs, al 30 de septiembre de 2022 para el total del sistema la relación entre Fondo Contingente e Integrado fue de 5,0%.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables al 30 de junio de 2022, las disponibilidades e inversiones representan cerca del 95% de los activos, por lo cual se considera adecuada su composición:

Composición del Activo	Jun. 2022	Jun. 2021	Jun. 2020
Disponibilidades	0,8%	1,1%	3,5%
Inversiones	93,8%	94,1%	88,0%
Créditos	5,3%	4,7%	8,4%
Bienes de Uso	0,1%	0,1%	0,1%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

La siguiente es la composición y valuación contable de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 30 de septiembre de 2022.

Inversiones Fondo de Riesgo al 30-09-2022	en \$	en %
Títulos Públicos Nacionales y Letras	503.188.477	43,2%
Títulos Públicos Provinciales	12.051.724	1,0%
Obligaciones Negociables	370.991.048	31,9%
Fondos Comunes de Inversión	45.307.729	3,9%
Instrumento PYME (Pagares, CPD y FCI)	176.431.369	15,2%
Otros - saldos de cta bancaria y cta soc de bolsa	56.052.017	4,8%
Total inversiones (\$)	1.164.022.364	100%

La cartera se concentra principalmente entre títulos públicos soberanos y obligaciones negociables, seguidos por instrumentos PYME (CPD, Pagares Avalados y FCI Pymes), entre otros.

La Sociedad otorga garantías en pesos sobre cheques, y en pesos y en dólares sobre obligaciones negociables, pagarés bursátiles y préstamos bancarios; al 30 de septiembre de 2022 el 17% del riesgo vivo correspondió al valor pesificado de los avales otorgados en dólares. Por otra parte, cierta proporción de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentra colocada en instrumentos en

dólares; la Sociedad informó que al 30 de septiembre de 2022 el 51% del valor de inversiones del Fondo correspondió a instrumentos en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

ALFA PYME S.G.R. posee un área de Créditos que toma las decisiones de otorgamiento de crédito y garantías a los distintos socios partícipes.

Para llevar a cabo esta función el área de Créditos tiene como principal objetivo determinar y juzgar la credibilidad de los clientes de la Sociedad.

El Área de Créditos tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo. En todos los casos la Sociedad realiza una planilla de ratios (*Scoring*) para determinar un crédito técnico que es susceptible de ajustes en función de zonas agrícolas y calificación del cliente. La planilla de *Scoring* calcula los principales índices económicos y financieros extraídos del estado de situación patrimonial y de resultados que reflejan la situación de una empresa.

Por su parte, la calificación del cliente incluye:

- Antigüedad y comportamiento del cliente
- Fidelización del cliente
- Nivel de Endeudamiento
- % de hectáreas propias trabajadas

La Sociedad cuenta con una amplia penetración territorial ya que asiste socios en 131 localidades del interior del país ubicadas en 14 provincias. Al 30 de septiembre de 2022 ALFA PYME S.G.R. contaba con 223 Socios Partícipes/terceros con garantías vigentes, lo que hace que su riesgo vivo se encuentre diversificado en lo que respecta territorialidad y cantidad de Pymes, siendo la concentración promedio de las 10 primeras Pymes con más avales otorgados del 2,0% del Riesgo vivo a septiembre.

Según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera. Al 30 de septiembre de 2022 ALFA PYME S.G.R. informó que el score promedio de su cartera total (obtenido de NOSIS) fue de 646 y que el 81% de las PyMEs que contaban a esa fecha con garantías vigentes superaban el score de 500 puntos. Asimismo, la Sociedad informó que a dicha fecha el 96% de las PyMEs avaladas (con deuda en BCRA) estaban en Situación 1 según calificación de la Central de Deudores del BCRA, seguidas por un 3% en situación 11 (con asistencias cubiertas en su totalidad con garantías preferidas "A") y solamente 1 PyME –de

un total de 223 PyMes con avales vigentes y deuda en BCRA- presentaban una situación igual o mayor a 2.

Cabe destacar 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). Al 30 de septiembre de 2022, según datos informados por la Sociedad, el socio con más avales vigentes representó el 2,4% del RV total y el 5,0% del FDR Disponible. Si se consideran los 10 primeros socios –según monto de riesgo vivo- la participación promedio se ubica en 2,0% sobre el total de garantías vigentes y en 4,1% sobre el FDR Disponible.

Con respecto a la evolución en el otorgamiento de garantías, ALFA PYME S.G.R. resalta que, desde el mes de mayo de 2019 había decidido disminuir su riesgo por garantías otorgadas en promedio \$ 100 millones por mes, habiendo emitido mensualmente menos garantías que las garantías que cancelaban sus pymes hasta alcanzar un indicador de solvencia (Riesgo Vivo/FDR Disponible) objetivo de entre 1,7 y 2, situación que alcanzó y mantuvo estable durante el año 2021.

La Sociedad aclaró que se encuentra creciendo nuevamente en emisión mensual de avales con el objetivo de otorgar, en los 12 meses posteriores a la autorización de ampliación del FDR, un monto de garantías otorgadas de \$ 4.000 millones, manteniendo un apalancamiento promedio de alrededor de 2,5, y completando el FDR de \$ 1.273 millones hacia el mes 9 luego de la autorización.

Al 30 de septiembre de 2022 la Sociedad informó un RV de \$ 1.968,6 millones, distribuido entre los siguientes sectores y provincias:

Riesgo vivo por sector económico al 30-09-2022		
Sector Económico	en \$	en %
Agropecuario	1.253.193.091	63,7%
Comercio	345.678.474	17,6%
Construcción	22.303.390	1,1%
Industria y Minería	245.993.794	12,5%
Servicios	101.433.702	5,2%
Total general	1.968.602.452	100%

Si bien las garantías otorgadas se encuentran principalmente concentradas en el sector agropecuario (64% del riesgo vivo al 30 de septiembre de 2022), tal como se observa en el siguiente cuadro, ALFA PYME S.G.R. diversifica geográficamente sus garantías, alcanzando un total de 14 provincias. Las provincias más relevantes en su cartera son Buenos Aires y Córdoba (representando cada una entre 23% y 29% del riesgo vivo a septiembre de 2022), seguidas por Santa Fe (18%):

Riesgo vivo por Provincias al 30-09-2022		
Provincia	en \$	en %
Buenos Aires	578.169.073	29,4%
Córdoba	459.542.265	23,3%
Chaco	535.714	0,0%
CABA	186.052.232	9,5%
Corrientes	467.287	0,0%
Entre Ríos	113.231.812	5,8%
La Pampa	190.388.668	9,7%
Mendoza	59.282.462	3,0%
Misiones	441.176	0,0%
Río Negro	80.590	0,0%
San Juan	37.353	0,0%
Santa Cruz	134.912	0,0%
Santa Fe	348.402.038	17,7%
Tucumán	31.836.867	1,6%
Total general	1.968.602.452	100%

En el cuadro a continuación se presentan indicadores respecto a la morosidad y el Fondo Contingente según últimos estados contables:

Indicadores de Riesgo	Jun. 2022	Jun. 2021	Jun. 2020
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,5%	1,2%	2,6%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,5%	5,7%	2,9%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	100,0%	48,5%	43,1%
Ratio Contragarantías	540,0%	790,1%	658,5%

El indicador de Contingente/RV presenta una tendencia decreciente en los últimos ejercicios; al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2022, el mismo se ubicó en 0,5% producto de un Contingente en \$ 6 millones y un RV de \$ 1.290 millones.

ALFA PYME S.G.R. solicita que las contragarantías cubran como mínimo el 100% del aval otorgado. En función del análisis del equipo de riesgo, la Sociedad define la contragarantía a solicitar. Esta definición es en función de los montos, plazos, destino de los fondos y otras variables conversadas con el cliente. En líneas generales los parámetros son:

- Hasta \$ 500.000: con fianza de los socios.
- Entre \$500.000 y \$5.000.000: se analizan los puntos descriptos anteriormente para definir garantía líquida (cesión de contrato de soja, cesión de bonos, etc.) o necesidad de garantía real.
- Mayor a \$5.000.000: Garantía real.

Al cierre de los Estados Contables al 30 de junio de 2022 las contragarantías recibidas por la Sociedad representaron más de 5 veces el monto de garantías vigentes; las mismas consistieron en: 42,6% fianzas en dólares; 34,3% hipotecas

en dólares; 17,5% fianzas en pesos; 2,8% prendas en dólares; 0,8% prendas en pesos; y poco más de 1,9% restante correspondió a otras contragarantías recibidas de socios partícipes.

5. ADMINISTRACIÓN

Las autoridades del Consejo de Administración de ALFA PYME S.G.R. son las siguientes:

Nombre	Cargo
Sainz, Matías Sebastián	Presidente Consejo de Administración
Albani, Juan Carlos	Consejero Titular
Criado, Fernanda	Consejero Titular

Desde sus orígenes, la Sociedad ha elaborado un plan de negocios donde proyecta las garantías emitidas y los aportes y retiros del fondo de riesgo.

Con respecto a la evolución del Fondo de Riesgo, en el plan de negocios preliminar la Sociedad estimaba alcanzar su FDR autorizado de \$ 200 millones en la segunda mitad del año 2016 y dicho valor fue alcanzado al 31 de marzo de 2016. Para el cierre del ejercicio de junio 2017 la Sociedad estimaba alcanzar un Fondo de Riesgo Integrado de \$ 260 millones, el cual finalmente se ubicó en \$ 280 millones. Al 30 de junio de 2018 el Fondo se acercó a su nuevo máximo autorizado (de \$ 290 millones) y finalmente la Sociedad recibió -sobre finales del mes de agosto de 2018- autorización para llevar su fondo hasta un máximo de \$ 890 millones.

La Sociedad estimaba aumentar el Fondo de Riesgo en función de la ampliación autorizada y efectivamente durante el ejercicio 2018/19 recibió nuevos aportes por más de \$ 525 millones, alcanzando al 30 de junio de 2019 una integración de \$ 804 millones. Al cierre de agosto 2019 la Sociedad había alcanzado un FDR Integrado de \$ 852 millones, su máximo autorizado. Luego del cierre del ejercicio 2019/20 el FDR de ALFA PYME S.G.R. siguió recibiendo aportes netos, alcanzando al 31 de marzo de 2021 una integración de \$ 865 millones (monto mayor al máximo autorizado debido a la posibilidad de recomponer en el FDR computable el contingente provisionado al 100%, imputado en las cuentas de orden). La Sociedad informó que cerró el año 2021 con \$ 733 millones de FDR, debido a algunos retiros de aportes que cumplieron los 2 años de permanencia en los primeros meses del año; y que al 30 de junio de 2022 la integración fue cercana a \$ 837 millones.

Tal como se mencionó, con fecha 01 de junio de 2022 ALFA PYME S.G.R recibió una nueva autorización para llevar su FDR hasta \$ 1.274.167.175. La Sociedad proyecta alcanzar el nuevo máximo autorizado hacia el mes 9 luego de la

autorización, mientras continúa con el crecimiento de avales, estimando un monto total de garantías a otorgar de \$ 4.000 millones los primeros 12 meses.

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 30 de junio de 2019 fueron auditados por otro profesional. Todos los informes mencionados han sido emitidos con opinión favorable sin salvedades.

La SGR informa que cumple rigurosamente con los informes especiales (trimestrales) requeridos por el BCRA y SEPYPE.

Sistema informativo

Inicialmente la Sociedad utilizaba el sistema informativo Gallo, uno de los principales sistemas utilizados por las Sociedades de Garantías Recíprocas. Con el tiempo la S.G.R. desarrolló internamente su propio sistema a medida, tomando algunos procesos del sistema anterior, mejorando otros e integrándolos a la gestión del resto del grupo económico para lograr cierta homogeneidad de la información.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 30 de junio de 2022 ALFA PYME S.G.R. no registró saldos ni operaciones realizadas con este tipo de sociedades.

6. RENTABILIDAD

Los ingresos de la Sociedad consisten principalmente en las comisiones por garantías otorgadas y los egresos operativos se definen por los gastos de administración y comercialización. La Sociedad presenta utilidad operativa y neta positiva en los ejercicios anuales analizados:

Indicador	Jun. 2022	Jun. 2021	Jun. 2020
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	1,3%	4,7%	2,6%
Rendimiento FDR / FDR	34,3%	68,1%	40,6%

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2022, el resultado operativo representó el 1,3% del patrimonio neto total (incluyendo al FDR). Cabe mencionar que, si la utilidad se analiza con relación al patrimonio asociado a las actividades operativas de ALFA PYME S.G.R., sin considerar al Fondo de Riesgo

dentro del patrimonio, el porcentaje sería muy superior, de 30% al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2022.

Por otro lado, el rendimiento del Fondo de Riesgo al cierre del ejercicio 2021/22 representó el 34% del Fondo Computable contabilizado al 30 de junio de 2022. Cabe mencionar que este indicador de Rendimiento sobre FDR toma el rendimiento del período (del estado contable correspondiente, 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.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en un contexto de crisis económica –donde se afecte el pago de los avales otorgados-, y considerando también un posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por las 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 30 de septiembre de 2022. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de septiembre 2022.

DATOS INICIALES AL 30-09-2022		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		\$ 1.164.022.364
Riesgo Vivo		\$ 1.968.602.452
ESCENARIOS DESFAVORABLES		
Variables Consideradas	Escenario a	Escenario b
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones	\$ 989.419.009	\$ 931.217.891
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	\$ 196.860.245	\$ 295.290.368
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	\$ 792.558.764	\$ 635.927.523
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	68%	55%

En función de estos supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro) 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.

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de ALFA PYME S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 55% (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%	3,50
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,15
5. ADMINISTRACION	10%	3,79
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
	Puntaje Final*	2,98

*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 2,98. La calificación de ALFA PYME S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

De acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) de la Sociedad puede ser hasta dos categorías superiores a la correspondiente calificación de LP.

La calificación de CP de ALFA PYME S.G.R. se mantiene en Categoría AA- y su calificación de LP se mantiene en Categoría A+.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

Mensualmente la Comisión Nacional de Valores (CNV) presenta un informe sobre el financiamiento en el mercado de capitales, el cual incluye información sobre financiamiento PyME. Según informó la CNV al cierre de diciembre 2021, **a lo largo del año 2021 el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó \$ 1.042.383 millones y el financiamiento PyME fue de \$ 268.062 millones.** Con respecto al financiamiento total, al cierre del año 2021 el mismo exhibió una variación positiva de 68% respecto al mismo período del año anterior, y se compuso del siguiente modo según instrumentos³:

Acumulado 2021	Fideicomisos Financieros	Obligaciones Negociables	Acciones	Cheques de Pago Diferido	Pagarés	Facturas de Crédito Electrónicas	FCI Cerrados
Valor (millones \$)	95.580	624.911	6.540	264.553	41.019	4.240	5.540
Cantidad	140	231	2	230.744	3.280	1.844	4
Var. Interanual	135%	54%	-15%	69%	644%	99%	518%

Fuente: CNV

A continuación, se presenta un gráfico publicado por la CNV con la evolución del **financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2006 a 2021:**

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

En millones de dólares estadounidenses (según tipo de cambio Com. "A" 3500 del BCRA)

Fuente: CNV



³ Cabe mencionar que del acumulado total de \$ 1.042.383 millones, el 24% correspondió a emisiones de YPF S.A. y sus subsidiarias (\$ 248.746 millones).

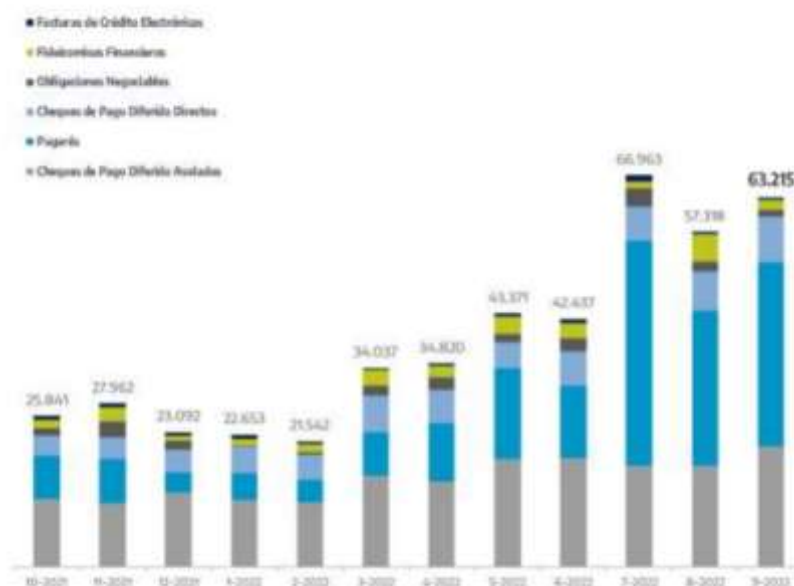
Con respecto al financiamiento utilizado por las PyMEs, el cheque de pago diferido (CPD) avalado se mantuvo durante el año 2021 como el principal instrumento –tal como ocurrió en los últimos años–, explicando la mayor parte del financiamiento de este segmento de empresas.

Según el último Informe mensual publicado por CNV al cierre de septiembre de 2022:

- 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 \$ 463.252 millones, monto superior en 109% al obtenido en el período de doce meses inmediatamente anterior (\$ 222.140 millones).
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses: (desde 10-2021 hasta el mes 09-2022).

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



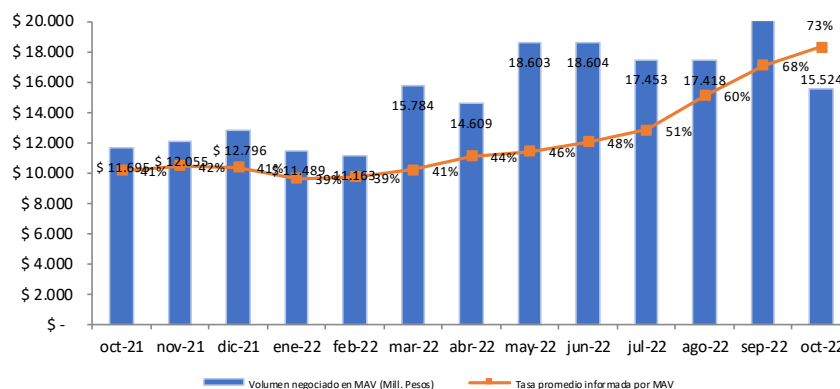
Tal como se observa, hasta junio de 2022 el CPD representó el principal instrumento de financiamiento PYME, si bien en los últimos años fue ganando participación el pagaré y ya desde el mes de julio de 2022 representa una mayor proporción que el CPD. Cabe mencionar que la negociación de cheques en su modalidad electrónica (ECHEQs) creció desde el año 2020 para facilitar su negociación en el marco del aislamiento social por la pandemia de Covid-19.

Según CNV, en el mes de septiembre 2022 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 63.215 millones; sobre este total, el 50% correspondió a la negociación de pagarés, negociándose un monto de \$ 31.428 millones. Le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo (\$ 20.681 millones en CPD avalados y \$ 7.806 millones los directos); y el resto del financiamiento PyME se repartió entre: fideicomisos financieros PyME por \$ 1.648 millones, obligaciones negociables por \$ 1.151 millones (fueron cinco colocaciones que se emitieron bajo el régimen PyME garantizadas por SGR, de las cuales, tres constituyeron salidas a la oferta pública), y facturas de crédito electrónicas por \$ 500 millones.

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 octubre de 2022 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 79.467 millones, un 2% menos que el mes inmediato anterior. Se negociaron 15.738 Cheques (13.523 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 45.194 millones; 1.042 Pagarés (avalados y directos, en pesos y en dólares) por \$ 32.167 millones; y el resto correspondió a FCE (147 Facturas en pesos y 44 en dólares, por un monto total de \$ 1.227 millones y casi U\$S 6 millones, respectivamente).

Con respecto a los CPD, en octubre de 2022 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 73,18%, 486 pbs. por encima 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.
Octubre 2021-Octubre 2022**



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 junio de 2022, 2021 y 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 previsible, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por ALFA PYME S.G.R. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores 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.