

Buenos Aires, 09 de Febrero de 2023

TREND S.G.R.

Bouchard 547 – 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
TREND 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). 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:

- TREND S.G.R. (anteriormente PURO AVAL S.G.R.) comenzó a otorgar garantías en febrero de 2021 luego de la incorporación del nuevo accionista mayoritario, TREND CAPITAL S.A., una empresa con amplia experiencia en el mercado financiero.
- **Al 31 de diciembre de 2022 su riesgo vivo fue \$ 477,8 millones, distribuido entre 214 PyMEs.** Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena calidad, con socios partícipes en buena situación financiera** (según indicadores como central de deudores del BCRA).
- **TREND S.G.R. informó que al 31 de diciembre de 2022 recibió nuevos aportes netos a su Fondo de Riesgo (FDR) y que el mismo alcanzó una integración de \$ 440,0 millones, manteniendo su Contingente en cero. Cabe destacar la política de crédito y recupero de TREND S.G.R.;** en todos los cierres analizados su Contingente es igual a cero. Asimismo, informó que **estima completar los \$ 550 millones autorizados antes de fin del año 2023.**
- Bajo el escenario desfavorable de sensibilidad estimado, 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 TREND S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos;** el fondo disponible estimado final representaría el 68% 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 septiembre 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

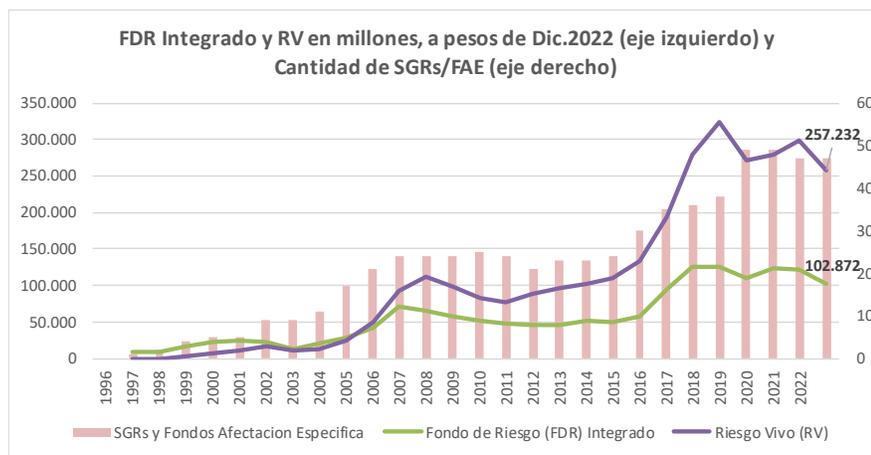
Evolución del negocio en su conjunto

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.

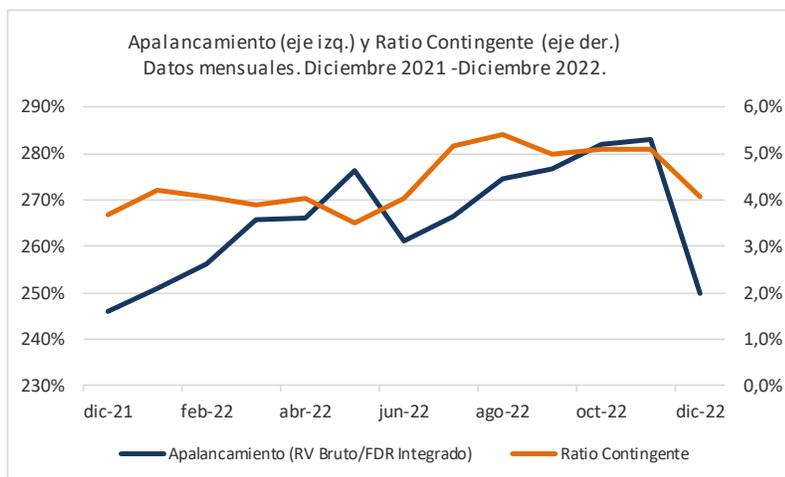
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía (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 2022. 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 2015-2018. En términos reales, el

sistema experimentó una baja en 2019, y si bien al cierre del 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR), analizando los datos al cierre del año 2022 se observa un decrecimiento de los valores ajustados por inflación. Comparando el FDR Total Computable del 31 de diciembre de 2022 con el FDR al 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre 2022) se observa un descenso del 15%; y el RV Total del sistema al cierre de diciembre de 2022 fue un 14% inferior al Riesgo Vivo del 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre de 2022).



El siguiente gráfico 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.



¹ El ratio de contingente se define como el Fondo Contingente sobre el Fondo Total Computable para el total de SGRs. A su vez, el Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible -datos presentados por la Autoridad de Aplicación en sus informes mensuales-.

Según última información de la Autoridad de Aplicación, al cierre de diciembre de 2022 el sistema contaba con 45 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica, con un RV bruto total de \$ 257.232 millones y un FDR Integrado de \$ 102.872 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 250%-disminuyó desde 283% al cierre de noviembre 2022-, y el indicador de Contingente/FDR Integrado para el total también disminuyó a 4,1%; ambos indicadores se vieron impulsados a la baja por un crecimiento mensual del FDR total.

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 financiamiento PyME.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

El día 27 de septiembre de 2019 TREND S.G.R. – bajo la denominación de PURO AVAL S.G.R. - fue autorizada por la Autoridad de Aplicación para funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca, si bien entre 2019 y 2020 la Sociedad no operó. El 04 de diciembre de 2020 los accionistas fundadores vendieron parte de sus acciones a los nuevos administradores de la SGR; actualmente la mayoría accionaria por el lado de los Socios Protectores corresponde a TREND CAPITAL S.A.

El 23 de diciembre de 2020 el Consejo de Administración de la Sociedad resolvió aprobar el cambio de denominación de PURO AVAL S.G.R. a TREND S.G.R., el cual ya fue inscripto en la Inspección General de Justicia (IGJ), aprobado por la Autoridad de Aplicación, y presentado en BCRA y BYMA.

TREND CAPITAL S.A., accionista mayoritario de la S.G.R., es un proveedor no financiero de crédito de acuerdo a la Comunicación A 6557 del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que opera en el mercado local desde el año 2013 y cuenta con probada experiencia en el área de financiamiento PyME.

Hasta el momento, la SGR emitió principalmente avales a través del mercado de capitales sobre CPD (físicos y electrónicos); si bien también otorga avales sobre pagarés, préstamos bancarios, Obligaciones Negociables simples y garantías para Organismos Públicos.

TREND S.G.R. envió la solicitud de inscripción en BYMA y MAV el 18 de enero de 2021, y con fecha 15 de marzo de 2021 el 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.

La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 y durante el año 2021 aumentó considerablemente su Fondo de Riesgo (FDR), luego de importantes aportes realizados principalmente por el Banco Comafi y el Banco Industrial. Hacia mitad del mes de noviembre de 2021 el Fondo de Riesgo de TREND S.G.R. ya había recibido aportes por \$ 299,0 millones, y al cierre del año 2022 siguió recibiendo aportes, alcanzando al 31 de diciembre de 2022 un FDR Integrado de \$ 440,0 millones.

Al 31 de diciembre de 2022 el riesgo vivo de la Sociedad fue de \$ 477,8 millones, compuesto en un 59,4% por garantías sobre Cheques de Pago de Diferido (CPD), un 20,1% avales sobre préstamos bancarios, 11,2% fueron garantías públicas y un 9,3% restante sobre pagarés en dólares. Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2021 TREND S.G.R. negoció \$ 485 millones entre CPD y ECHEQs, representando el 0,3% de la negociación total del mercado; y en el acumulado entre enero y diciembre de 2022 negoció \$ 1.238 millones de CPD y ECHEQs -el 0,6% de lo negociado en estos instrumentos-, y USD 330 mil de pagarés negociados en el MAV.

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.

Tal como se mencionó, la Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 y también recibió los primeros aportes a principio de ese año, por lo cual, el cierre del ejercicio anual anterior, 31 de diciembre de 2020, no se considera representativo de su operatoria. A continuación, se presentan los siguientes indicadores para el cierre de los últimos estados contables anuales al 31 de diciembre de 2021 y el último intermedio al 30 de septiembre de 2022:

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	Sep. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	1,6	1,0
2. Capitalización (%)	62,3%	97,5%
3. Calidad del capital (%)	0,0%	0,0%

Bajo la nueva administración que asumió sobre fines del año 2020, TREND S.G.R. comenzó a recibir nuevos aportes al Fondo de Riesgo, y hacia septiembre de 2021 ya contaba con una integración de \$ 195,0 millones. Durante el mes de noviembre de 2021 el FDR de TREND S.G.R. recibió nuevos aportes netos por otros \$ 104,0 millones, **alcanzando al 31 de diciembre de 2021 un FDR integrado de \$ 299,0 millones**. A dicha fecha su Contingente se mantuvo en cero, por lo cual el Fondo Disponible fue igual al Integrado, y su riesgo vivo (RV) fue de \$ 306,6 millones, ubicando así al indicador de solvencia en 1,0.

Al cierre del balance intermedio de septiembre 2022 el FDR Integrado se mantuvo en los \$ 299,0 millones, el Contingente siguió siendo cero y el RV ascendió a \$ 480,2 millones, ubicando al indicador de solvencia en 1,6.

La Sociedad informó que previo al cierre del año 2022 recibió nuevos aportes netos, aumentando su FDR Integrado a \$ 440,0 millones, y que mantuvo su Contingente en cero. Asimismo, su RV cerró en \$ 477,8 millones, por lo cual su indicador de solvencia se ubicó en 1,1.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables al 30 de septiembre de 2022, las disponibilidades e inversiones financieras (que incluyen al FDR) representaron el 98% de los activos, por lo cual se considera favorable su composición:

Composición del Activo	Sep. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,0%	0,1%
Inversiones	98,1%	98,5%
Créditos	1,9%	1,4%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%

El siguiente cuadro presenta la composición y valuación según la cotización oficial, establecida por la Autoridad de Aplicación, al 31 de diciembre de 2022; cabe mencionar que la valuación a dólar MEP daría un valor superior a \$ 708 millones. Al cierre de diciembre 2022 las inversiones del FDR de TREND S.G.R. se diversificaron principalmente entre obligaciones negociables y fondos comunes

de inversión, seguidas por títulos del exterior e instrumentos PYMEs (Fondos y ON), entre otros instrumentos:

Inversiones Fondo de Riesgo al 31/12/2022	en \$	en %
Títulos Públicos Nacionales y Letras	6.389.314	1,07%
Obligaciones Negociables	196.348.077	32,81%
Fondos Comunes de Inversión	173.313.194	28,96%
Títulos Extranjeros	95.586.170	15,97%
Instrumentos PYME (FCI, ON)	114.757.846	19,17%
Caución bursátil	6.323.592	1,06%
Saldos en ctas ctes, comitentes y otros	5.803.643	0,97%
Total inversiones (\$)	598.521.836	100%

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares y una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentra en instrumentos en dólares. Al 31 de diciembre de 2022, según informó la Sociedad, un 32% de las inversiones de su FDR –valuador a dólar MEP- se encontraba en instrumentos en dólares, mientras que el 9% de su riesgo vivo correspondió a garantías sobre pagarés en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

TREND S.G.R. cuenta con un Comité de Créditos y tres Gerencias: de Administración, Comercial y de Riesgos. La Sociedad cuenta también con un “Manual de Admisión y Otorgamiento de Garantías”, donde define el procedimiento de calificación de MiPyMEs en calidad de socios partícipes y terceros, en cumplimiento con las disposiciones de la autoridad de aplicación y el BCRA; y describe el proceso para la admisión y el otorgamiento de garantías.

En líneas generales, la Gerencia de Administración es la responsable de llevar un control de todo el proceso desde su inicio hasta su finalización.

La gestión comienza una vez que un integrante de la Gerencia Comercial se contacta con un interesado en vincularse a TREND S.G.R. y se ingresan los datos requeridos para su vinculación dentro del sistema informático definido. En caso que la PyME contactada ya fuese socio partícipe o tercero vinculado a TREND S.G.R., se actualiza la información existente en el sistema, si corresponde. El Ejecutivo comercial sugiere la línea a otorgar por TREND S.G.R. a la MiPyME.

La Gerencia de Administración controla la información cargada y la completa en caso de ser necesario. También valida o solicita modificación a la línea informada por la Gerencia Comercial, por cuestiones técnicas que detecte en su análisis inicial. Así se llega a la versión final del legajo y de la solicitud.

A continuación, la Gerencia de Riesgo realiza su análisis, aplicando la política de riesgo definida en el Manual. La política de crédito está basada en el análisis de la Pyme a ser avalada y del librador o pagador final del documento, sus modelos de negocios y trayectoria tanto del *management* como de sus accionistas. La Gerencia de Riesgo, en conjunto con la Gerencia Comercial, confecciona la propuesta de otorgamiento de avales, la cual constituye una propuesta comercial acompañada de elementos de análisis cualitativos y cuantitativos para su tratamiento en instancia del Comité de Créditos.

Una vez por semana, el Comité de Créditos se reúne con la finalidad de dar tratamiento a todas las propuestas de avales. La Gerencia de Administración prepara el detalle a tratar. Finalizada la evaluación por el Comité de Créditos, se adjunta la Minuta de aprobación a la carpeta del socio partícipe o tercero.

La Gerencia Comercial es la encargada de comunicar a la MiPyME la resolución final del Comité de Créditos y gestionar la documentación de formalización correspondiente.

La Sociedad resalta que en su gestión integral es prioridad la gestión del riesgo, considerando las características de la cartera total avalada, el contexto macroeconómico y las expectativas futuras. El enfoque de la SGR es garantizar documentos de cadenas de valor y/o con contragarantías de alta calidad.

La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 e informó un monto de riesgo vivo de \$ 477,8 millones al 31 de diciembre de 2022, distribuido entre 214 socios partícipes/terceros con garantías vigentes.

Según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera. Al 31 de diciembre de 2022 TREND S.G.R. informó que el 96,4% de su riesgo vivo correspondía a PyMEs avaladas en Situación normal según central de deudores del BCRA, y solamente un 3,6% del RV se encontraban en situación irregular debido a que las PyMEs habían atravesado concursos con anterioridad, si bien operan con normalidad con su deuda post concursal.

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). Según última información provista por TREND S.G.R., al 31 de diciembre de 2022 el socio partícipe/tercero con mayor monto de riesgo vivo representó el 4,4% de su FDR Disponible y el 4,1% de su riesgo vivo.

Las garantías de la Sociedad se orientan principalmente a PyMEs radicadas en CABA y Provincia de Buenos Aires cuya actividad económica principal

corresponde a los sectores de industria y comercio (cada uno de ellos representó entre 32% y 43% del RV al 31 de diciembre de 2022). TREND S.G.R. también avala a PyMEs de los sectores agropecuario, de servicios y construcción, y de otras 15 provincias del país, tal como se observa en los cuadros a continuación:

Garantías otorgadas vigentes al 31-12-2022		
Sector	en millones de \$	en %
AGROPECUARIO	36.242.280,7	7,6%
COMERCIO	205.197.199,5	42,9%
CONSTRUCCIÓN	27.003.944,8	5,7%
INDUSTRIA	156.818.741,3	32,8%
SERVICIOS	52.566.862,8	11,0%
TOTAL	\$ 477.829.029	100%

Garantías otorgadas vigentes al 31-12-2022		
Jurisdicción	en \$	en %
BUENOS AIRES	172.956.042	36,2%
CABA	183.997.067	38,5%
CHACO	527.300	0,1%
CORDOBA	10.863.202	2,3%
CORRIENTES	463.607	0,1%
ENTRE RIOS	12.265.087	2,6%
LA PAMPA	1.237.413	0,3%
MENDOZA	6.653.118	1,4%
MISIONES	441.176	0,1%
NEUQUEN	269.630	0,1%
RIO NEGRO	16.753.390	3,5%
SALTA	14.200.000	3,0%
SAN JUAN	37.353	0,0%
SANTA CRUZ	6.134.912	1,3%
SANTA FE	31.597.736	6,6%
TIERRA DEL FUEGO	17.595.128	3,7%
TUCUMAN	1.836.867	0,4%
TOTAL	\$ 477.829.029	100%

Con respecto a la morosidad, tal como se mencionó, al cierre del último balance de septiembre 2022 y a la última fecha informada por la Sociedad, 31 de diciembre de 2022, el Fondo Contingente se mantuvo en cero. **En ese sentido, cabe destacar que desde el comienzo de sus operaciones TREND S.G.R.**

presenta muy buenos indicadores de Contingente, asociados a pocas garantías caídas y rápido recupero; la Sociedad ha informado que hasta el momento ha tenido que afrontar poca cantidad de cheques rechazados, y todos han sido recuperados en no más de 7 días posteriores.

Según último balance presentado, al 30 de septiembre de 2022, las contragarantías representaron el 150% del monto de garantías otorgadas, correspondiendo el 88,5% de las mismas a fianzas, un 2,4% a prendas, y un poco más del 9% restante a otro tipo de contragarantías de socios partícipes.

5. ADMINISTRACIÓN

Las autoridades designadas del Consejo de Administración son las siguientes:

Nombre y Apellido	Cargo
Mariano Javier Antonovich	Consejero Titular y Presidente
Iván Teófilo Daiman Dana	Consejero Titular y Vicepresidente
Vanessa Anabela Liefeldt	Consejero Titular

Dentro del Consejo de Administración designado sobre fines del año 2020, se destaca Mariano Antonovich como CEO de la SGR y principal accionista, tomando como accionista mayoritario a TREND CAPITAL SA, empresa fundada por Antonovich (mayor tenedor accionario de la S.A.), con vasta experiencia en el mercado financiero.

La Sociedad realiza proyecciones con respecto a la evolución de su Fondo de Riesgo y colocaciones de avales. En ese sentido, estimaba terminar el año 2022 con un FDR aproximado de \$ 450 millones, **y alcanzó el Fondo objetivo con una integración de \$ 440 millones al 31 de diciembre de 2022.** La Sociedad estima seguir recibiendo aportes a su FDR durante el año 2023 de manera de completar el Fondo máximo autorizado de \$ 550 millones antes de fin de año. El aumento de la colocación de avales, según las proyecciones, irá asociado también a una mayor proporción de avales bancarios a emitir contra líneas en Bancos que ya están calificando a la SGR -más nuevas entidades a contactar-, así como a avales de líneas FONDEP junto a otras SGRs dentro del marco de un convenio de sindicación firmado con la CASFOG.

Auditoría externa

Los estados contables analizados han sido auditados por La Vista Casal S.A. de conformidad con las normas contables profesionales argentinas, aplicando los procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económica.

Sistema informativo

TREND 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.

SGR OneClick ha sido desarrollada con MS Dynamics 365 y permite implementar una extranet de socios para la carga y consulta de información, 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 septiembre de 2022 TREND S.G.R. informó que no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Al cierre de los estados contables al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad había presentado utilidad operativa negativa debido a que todavía no había comenzado a operar, no contaba con aportes y tenía contabilizados los gastos de administración iniciales. Sobre el cierre del año 2021 la Sociedad revirtió la situación contable y presentó una ganancia operativa del 1,5% del patrimonio neto total. Anualizando los primeros nueve meses del ejercicio 2022 se observa que el resultado operativo se mantuvo positivo, representando cerca del 5% del PN. Con respecto al FDR, al 31 de diciembre de 2021 el rendimiento contable del mismo fue negativo, aunque cabe recordar que la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA (la Sociedad informó que a valor de mercado el rendimiento sería superior). Al cierre de septiembre 2022 el resultado contable del período del Fondo de Riesgo fue positivo.

Indicador	Sep. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	4,8%	1,5%
Rendimiento FDR / FDR	65,2%	-18,9%

* El rtado op. y rendimiento del FDR a sep. 22 estan anualizados.

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 31 de diciembre de 2022. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de diciembre 2022.

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 AL 31-12-2022		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		598.521.835	
Riesgo Vivo		477.829.029	
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	508.743.560	478.817.468	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	47.782.903	71.674.354	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	460.960.657	407.143.114	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	77%	68%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de TREND S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 68% (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 TREND 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.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,80
5. ADMINISTRACION	10%	3,42
6. RENTABILIDAD	10%	4,40
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
PUNTAJE FINAL *	100%	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 TREND 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 TREND S.G.R. tanto para sus obligaciones de CP como de LP se mantiene en Categoría A+.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

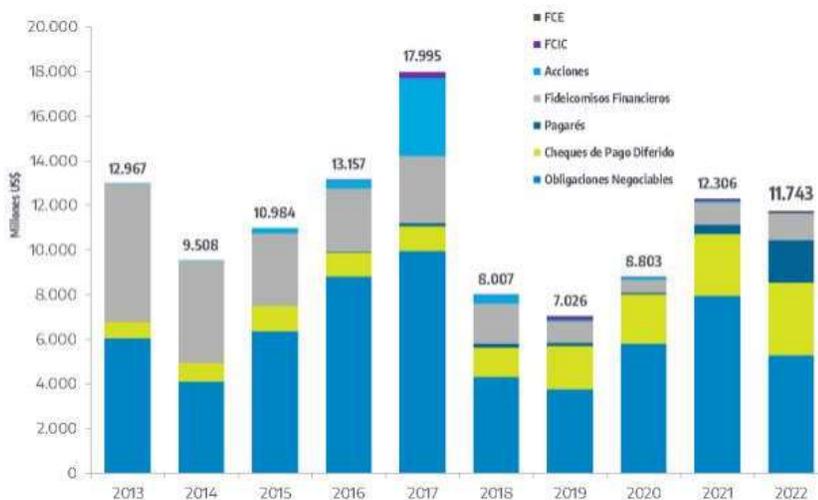
Mensualmente la Comisión Nacional de Valores (CNV) presenta un informe sobre el financiamiento en el mercado de capitales, el cual incluye información sobre financiamiento PyME. Según el informe presentado por CNV al cierre de diciembre 2022, **a lo largo del año 2022 el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó \$ 1.573.881 millones y el financiamiento PyME acumulado fue de \$ 605.373 millones, monto 126% superior al del año 2021.**

Con respecto al financiamiento total, el monto acumulado a lo largo del año 2022 exhibió una variación positiva de 35% con respecto al mismo período del año anterior. 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 2013 a 2022:**

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

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

Fuente: CNV



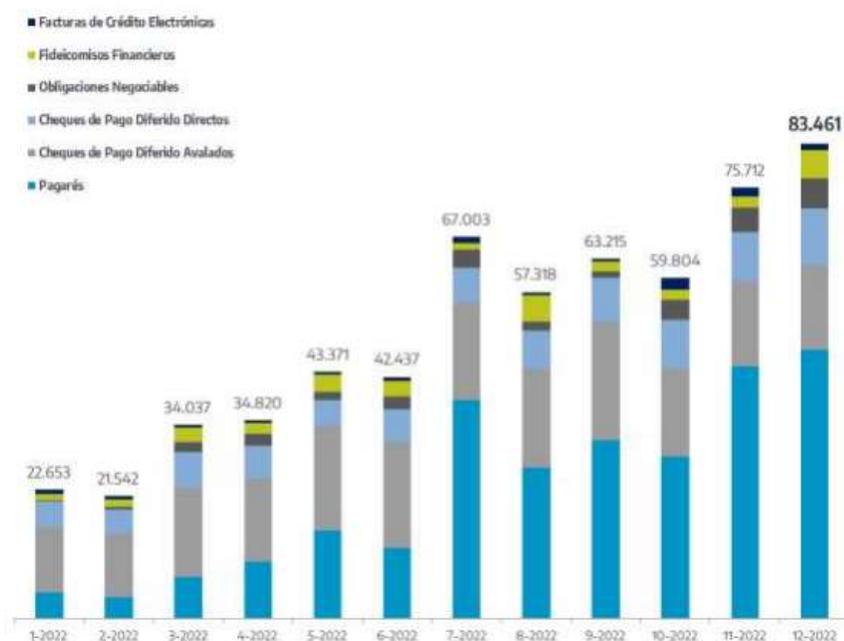
Con respecto al financiamiento PyME, en el año 2022 el pagaré representó el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, con una negociación record de \$ 270.262 millones (el 44,6% del financiamiento PyME acumulado anual), a diferencia del año anterior, en el que el CPD avalado se mantenía como el principal instrumento y el pagaré había participado con un 15% del total. Durante el año 2022 el cheque de pago diferido perdió su liderazgo, pasando de acaparar más del 70% de los fondos en 2021 a 44,4% en 2022.

Según último Informe mensual publicado por CNV al cierre de diciembre 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 \$ 605.373 millones, monto superior en 126% con respecto al año anterior.
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses**: (desde 01-2022 hasta el mes 12-2022):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



Tal como se observa, **hasta junio de 2022 el CPD representaba el principal instrumento de financiamiento PYME**, si bien en los últimos meses fue ganando participación el monto en pesos del pagaré y ya desde el mes de julio de 2022 pasó a representar una mayor proporción que el CPD.

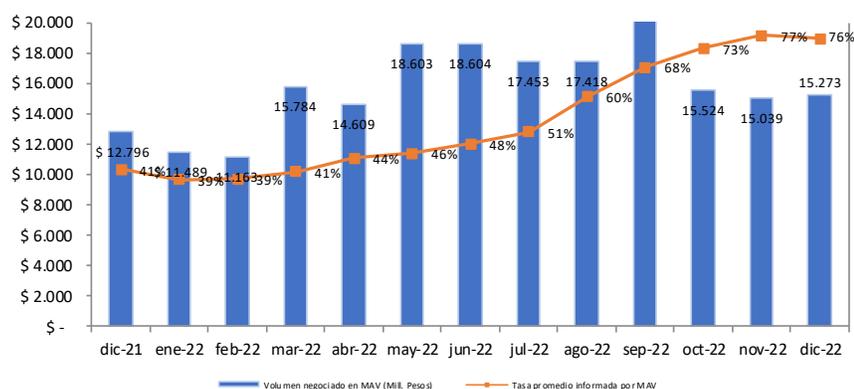
Según CNV, en el mes de diciembre de 2022 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 83.461 millones; sobre este total, el 57% correspondió a la negociación de pagarés, negociándose un monto de \$ 47.166 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total (\$ 15.025 millones en CPD avalados y \$ 9.885 millones los directos). Las

obligaciones negociables PyME en el mes de diciembre constituyeron el 6% del financiamiento en este segmento (\$ 5.327 millones); de las 24 colocaciones que hubo, 20 estuvieron garantizadas por SGR o bancos y de las restantes 4, tres se emitieron bajo el régimen general y una bajo el régimen simplificado de PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 4.910 millones a través de fideicomisos financieros (representando cerca del 6% del financiamiento PyME) y \$ 1.147 millones de facturas de crédito electrónicas (el 1% restante).

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 diciembre de 2022 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 112.854 millones, un 13% más que el mes inmediato anterior. Se negociaron 15.402 Cheques (13.677 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 51.365 millones; 1.435 Pagarés (incluyendo avalados y directos, en pesos y en dólares, garantizados y no garantizados) por \$ 60.341 millones; y el resto correspondió a FCE (136 Facturas en pesos y 54 en dólares, por un monto total de \$ 969 millones y U\$S 1 millón, respectivamente).

Con respecto a los CPD, en diciembre de 2022 el segmento Avalado explicó el 30% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 75,9%, 75 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.
Diciembre 2021-Diciembre 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 por el período de nueve meses al 30 de septiembre de 2022
- Estados Contables correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre 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.

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 TREND 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.