

Buenos Aires, 16 de agosto de 2023

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). 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:

- NEUQUEN PYMES S.G.R. comenzó a otorgar garantías en marzo de 2020; su impulsor es Vicente & Co., empresa con más de 25 años de trayectoria en el sector financiero de PyMEs en Neuquén. En agosto de 2020 se incorporó como Socio Protector y aliado estratégico Allaria Ledesma & Cia S.A., quien participa del Consejo de Administración y Comité de Inversiones de la Sociedad.
- La Sociedad informó que durante el primer semestre del año 2023 su Fondo de Riesgo (FDR) recibió nuevos aportes netos y alcanzó al 31 de julio de 2023 una Integración de \$ 374,7 millones. Al 31 de julio de 2023 su Fondo Contingente fue \$ 6,0 millones, el 1,6% del FDR Integrado - valor inferior al indicador de Contingente que presenta el sistema del total de SGRs-.
- Al 31 de julio de 2023 la Sociedad informó un riesgo vivo (RV) de \$ 795,1 millones, distribuido entre todos los sectores de la economía; y entre préstamos, CPD, pagarés y garantías públicas. Según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con el 97% del riesgo vivo asociado a socios en Situación 1 según la central de deudores del BCRA.
- 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 NEUQUEN PYMES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos; el fondo disponible estimado final representaría el 53% del fondo inicial.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@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 abril de 2023

INTRODUCCIÓN

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

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

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

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

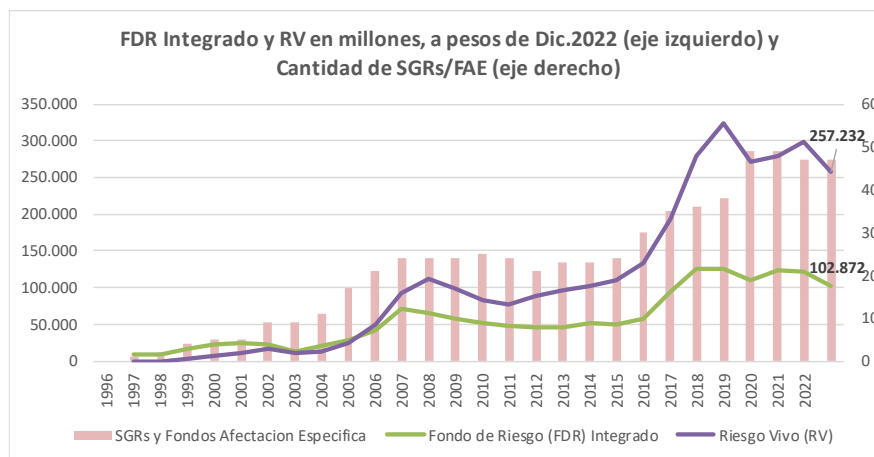
Evolución del negocio en su conjunto

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

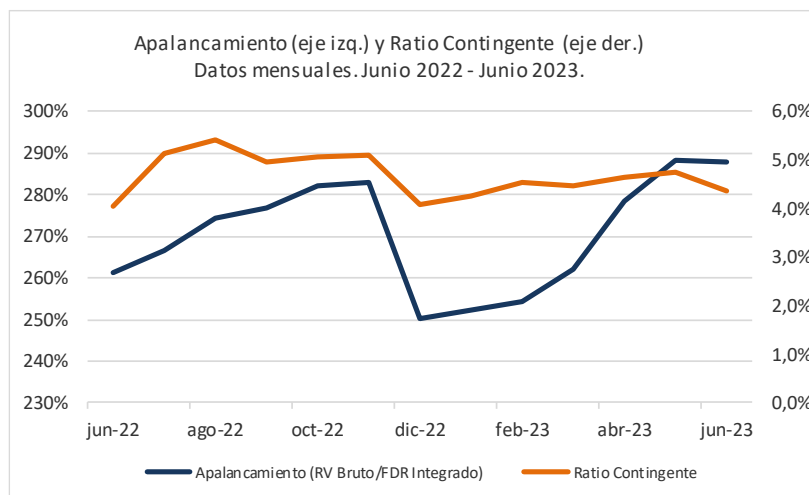
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo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

La Autoridad de Aplicación informó que en mayo de 2023 se incorporaron 2 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 47 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de junio de 2023 el sistema en su conjunto presentó un RV bruto total de \$ 365.306 millones y un FDR Integrado de \$ 126.818 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 288%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 4,4%, presentando cierto descenso con respecto al mes anterior -ambos indicadores habían disminuido al cierre del año 2022 debido a un crecimiento mensual del 19% del FDR total en diciembre 2022-.

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

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 27 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.

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 31 de julio de 2023 ya contaba con un RV superior a \$ 795 millones. Según última información provista por la Sociedad, un 51,2% de su RV corresponde a garantías sobre préstamos bancarios, seguido por un 24,8% sobre CPD, 15,7% de garantías públicas, y un 8,3% restante de garantías sobre pagarés.

Según últimos informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), NEUQUEN PYMES S.G.R. negoció durante el año 2021 un acumulado de \$ 299,8 millones, representando el 0,2% de la negociación total. Entre enero y diciembre de 2022 la Sociedad aumentó su participación, habiendo negociado \$ 920,2 millones entre CPD, ECHEQs y pagarés en pesos en el MAV (el 0,5% del total negociado en pesos) y USD 190 mil en pagarés. En el acumulado de los primeros 7 meses del año 2023 negoció \$ 840 millones entre CPD y ECHEQs en pesos y USD 140 mil de pagarés en dólares, ubicándose en el último ranking general de julio 2023 como la SGR nº 37 de un total de 57 SGRs, Fondos y Bancos operando.

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.

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	Abr. 2023	Abr. 2022	Abr. 2021
1. Solvencia	2,46	3,16	0,95
2. Capitalización (%)	41,4%	31,8%	105,3%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	1,9%	0,4%	0,0%

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; y al 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 fue nulo, 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.

Durante el ejercicio 2021/22 la Sociedad recibió nuevos aportes netos por más de \$ 80,1 millones, llevando al FDR Integrado a \$ 118,9 millones al 30 de abril de 2022. A dicha fecha, su riesgo vivo aumentó a \$ 373,7 millones y la Sociedad presentó un Contingente inferior a \$ 1 millón (de \$ 525 mil). Al 30 de abril de 2022 el Fondo Disponible fue entonces \$ 118,4 millones, con un indicador de solvencia de 3,2; y el indicador de Contingente sobre FDR Integrado fue 0,4%.

Durante el ejercicio 2022/23 el FDR de la Sociedad siguió recibiendo aportes netos, alcanzando al 30 de abril de 2023 un Computable de \$ 320,2 millones, con un Disponible en \$ 314,0 millones y un Contingente en \$ 6,2 millones (el 1,9% del Fondo Integrado). A dicha fecha, el RV fue de \$ 773,0 millones, por lo cual el indicador de solvencia se ubicó en 2,5.

NEUQUEN PYMES S.G.R. informó que durante los primeros meses de 2023 siguió recibiendo aportes y alcanzó al 31 de julio de 2023 un FDR Computable de \$ 374,7 millones. Al cierre de julio 2023 su Contingente descendió a \$ 6,0 millones -el 1,6% del FDR Integrado-, y su RV aumentó a \$ 795,1 millones, con un indicador de solvencia de 2,2. Cabe mencionar que el indicador de Contingente de la Sociedad se mantiene inferior al presentado por el total de SGRs; según última información del sistema al cierre de junio 2023 la relación entre Contingente/FDR Integrado fue de 4,4%.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 30 de abril de 2023 cerca del 97% del activo de la Sociedad (incluyendo activos del FDR) se encontraba en disponibilidades e inversiones financieras, por lo cual se considera favorable su composición:

Composición del Activo	Abr. 2023	Abr. 2022	Abr. 2021
Disponibilidades	0,9%	1,1%	0,2%
Inversiones	96,0%	96,7%	98,5%
Créditos	3,0%	1,8%	0,4%
Bienes de Uso	0,1%	0,4%	0,9%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	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 2023, según tipo de cambio BNA. Tal como se observa, las inversiones se concentraron en Títulos Soberanos, representando 46% de la cartera del FDR Disponible, y Obligaciones Negociables (29%), seguidos por Fondos Comunes de Inversión (10%) e Instrumentos PyME (8%), entre otros instrumentos:

Inversiones Fondo de Riesgo (31/07/2023)	en \$	en %
Títulos públicos Nac. y Letras del Tesoro	199.685.419	45,97%
Obligaciones Negociables	125.779.642	28,96%
Fondos Comunes de Inversión	42.001.132	9,67%
Instrumentos PyME	36.750.020	8,46%
Títulos Extranjeros	14.212.360	3,27%
Títulos Provinciales	8.607.687	1,98%
Acciones	5.016.890	1,15%
Cta comitente y depósitos en bancos	2.320.727	0,53%
Total inversiones (\$)	434.373.877	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 esperada para que el capital aportado no se desvalorice en términos reales- y respetando los límites de inversión establecidos por la Autoridad de Aplicación.

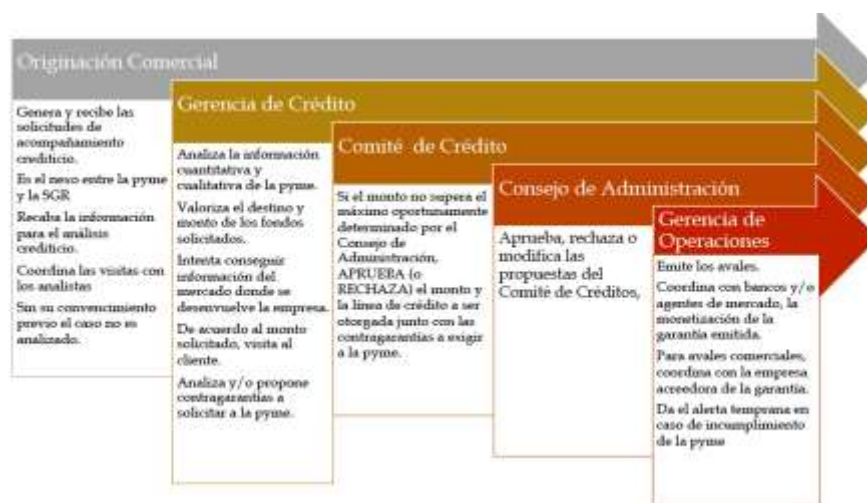
Con respecto al descalce de monedas, la Sociedad informó que al 31 de julio de 2023 más del 73% de su cartera de inversiones se encontraba en instrumentos

en dólares (incluyendo dólar linked), mientras que un poco menos del 8% de su riesgo vivo correspondía a garantías en dólares.

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) **Origenación Comercial.** La red comercial de origenación 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.

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. Al 30 de abril de 2021 la Sociedad ya contaba con un riesgo vivo de \$ 36,8 millones y al 30 de abril de 2022 su RV superaba los \$ 373,6 millones. La Sociedad informó que al 30 de abril de 2023 su riesgo vivo cerró en \$ 773,0 millones y que al 31 de julio de 2023 superó los \$ 795 millones, compuesto de la siguiente manera por sectores económicos:

Garantías otorgadas vigentes al 31-07-2023		
Sector económico	en \$	en %
Agropecuario	\$ 59.181.457	7,4%
Comercio	\$ 154.267.350	19,4%
Construcción	\$ 91.280.999	11,5%
Industria	\$ 275.413.424	34,6%
Minería	\$ 43.141.935	5,4%
Servicios	\$ 171.810.525	21,6%
Total general	\$ 795.095.690	100%

La Sociedad avala Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) de todos los sectores económicos, con mayor participación relativa del sector industrial, el cual representó 35% del riesgo vivo 31 de julio de 2023. Le siguieron los sectores de servicios y comercio, con participaciones de entre 19% y 22% del RV. Geográficamente, la Sociedad inició sus actividades con Socios Partícipes de la Provincia de Neuquén, si bien informó que ya opera también de manera directa con MiPyMEs de otras Provincias como Río Negro, CABA y Salta, y que cuenta con participación en casi todas las provincias del país a través de garantías sindicadas.

Cabe mencionar 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 información brindada por la Sociedad, al 31 de julio de 2023, el socio con mayor monto total de avales representó el 2,4% de su RV y el 5,2% de su FDR Disponible. Este caso correspondió a una PyME con avales en dólares que al momento de operar se encontraba dentro del límite operativo, pero las garantías cambiaron de valuación frente al aumento del tipo de cambio. En este sentido, la Sociedad informó que cumple con la normativa, corroborando que al momento de otorgar y monetizar cada aval el mismo represente menos del 5% del Fondo Disponible a esa fecha. Cabe mencionar también que el segundo socio con mayores avales representó el 4,6% del FDR Disponible al cierre de julio 2023.

Asimismo, cabe destacar que, según la información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena calidad, con socios partícipes en buena situación financiera según indicadores de crédito como la central de deudores del BCRA. El 97,3% del riesgo vivo de la Sociedad al cierre de julio 2023 correspondía a socios con situación normal en el BCRA.

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. Durante el ejercicio 2021/22 la Sociedad debió afrontar algunas garantías caídas, cerrando al 30 de abril de 2022 con un Contingente en \$ 524.967, el 0,1% del riesgo vivo a dicha fecha. La Sociedad informó que en los meses posteriores tuvo que afrontar otras garantías caídas, llegando al 30 de abril de 2023 con un Contingente en \$ 6,2 millones, el 0,8% del riesgo vivo a dicha fecha.

Indicadores de Riesgo	Abr. 2023	Abr. 2022	Abr. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,8%	0,1%	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,8%	0,1%	0,0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	21,4%	1,2%	-
Ratio Contragarantías	431,1%	354,6%	178,2%

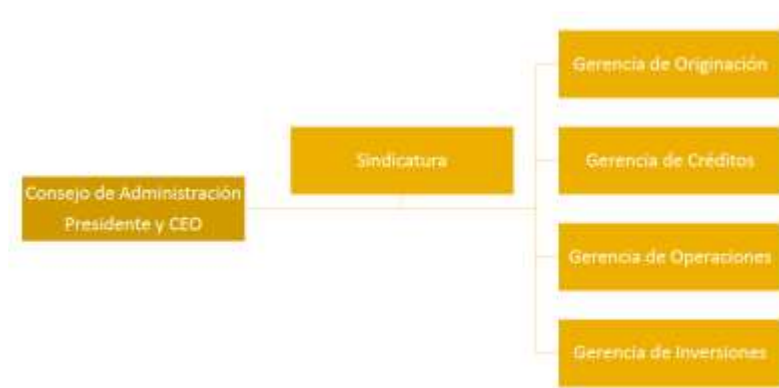
NEUQUEN PYMES S.G.R. informó que al cierre de julio 2023 su Contingente disminuyó a \$ 6,0 millones, manteniendo la relación de 0,8% sobre su riesgo vivo. La Sociedad también informó que **a lo largo de su historia las garantías caídas las ha afrontado, en promedio, dentro de los 2 días posteriores; que cuenta con un promedio de 28 días de recupero de garantías caídas; y que no cuenta con garantías clasificadas como incobrables.**

Asimismo, los indicadores de morosidad de la Sociedad se mantienen inferiores al Sistema de SGRs: según última información de la Autoridad de Aplicación, al cierre de junio de 2023 el sistema en su conjunto presentó un indicador de Contingente/FDR Integrado de 4,4% y de Fondo Contingente sobre RV de 1,5%.

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 2023, las contragarantías representaron el 431% de las garantías otorgadas vigentes, y consistieron 93,6% en fianzas, 5,9% prendas y un poco más del 0,5% restante en hipotecas.

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, la intención de la SGR es aumentar mes a mes, año a año, la participación del crédito de mediano y largo plazo; la Sociedad estimaba originalmente emitir avales por más de \$ 900 millones durante los primeros 36 meses de operatoria, y este valor ya fue superado, habiendo otorgado hasta la fecha casi \$ 1.750 millones de garantías.

Asimismo, la Sociedad informó durante el año 2022 que proyectaba recibir nuevos aportes al FDR y esperaba cerrar el año con una integración de alrededor de \$ 300 millones. En línea con lo proyectado, al 31 de enero de 2023 informó que su Fondo Computable ya superaba \$ 306 millones, e informó también que espera llegar a los \$ 550 millones autorizados hacia finales del año 2023, para poder mantener –e incluso aumentar– el ritmo de crecimiento en el otorgamiento de garantías que viene teniendo.

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 2023 NEUQUEN PYMES S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

La Sociedad 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; si bien en función del crecimiento de la operatoria de la Sociedad, al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2021-22 el resultado operativo de la Sociedad ya había pasado a ser positivo, cerrando así al 30 de abril de 2022. La Sociedad mantuvo el resultado operativo positivo al cierre del último ejercicio anual, al 30 de abril de 2023, representando 3,7% del PN total (que incluye al FDR):

Indicador	Abr. 2023	Abr. 2022	Abr. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	3,7%	2,8%	-8,6%
Rendimiento FDR / FDR	71,8%	29,0%	36,3%

* El resultado operativo y el rendimiento del FDR del balance intermedio están anualizados.

Al último cierre anual, 30 de abril de 2023, el rendimiento del Fondo de Riesgo representó el 72% del valor nominal del Fondo a dicha fecha. Cabe mencionar que: (i) la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que (ii) 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.

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 julio de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de julio de 2023.

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 31-07-23		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		434.373.877	
Riesgo Vivo		795.095.690	
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	369.217.795	347.499.101	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	79.509.569	119.264.354	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	289.708.226	228.234.748	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	67%	53%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de NEUQUEN PYMES S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 53% (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.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	5,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
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%	4,20
7. SENSIBILIDAD	20%	3,15
PUNTAJE FINAL *	100%	3,36

*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 3,36. 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.

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 superior a la correspondiente calificación de LP.

La calificación de la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) se mantiene en Categoría A+.

La calificación de LP de NEUQUEN PYMES S.G.R. se mantiene en Categoría A y su calificación de CP 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



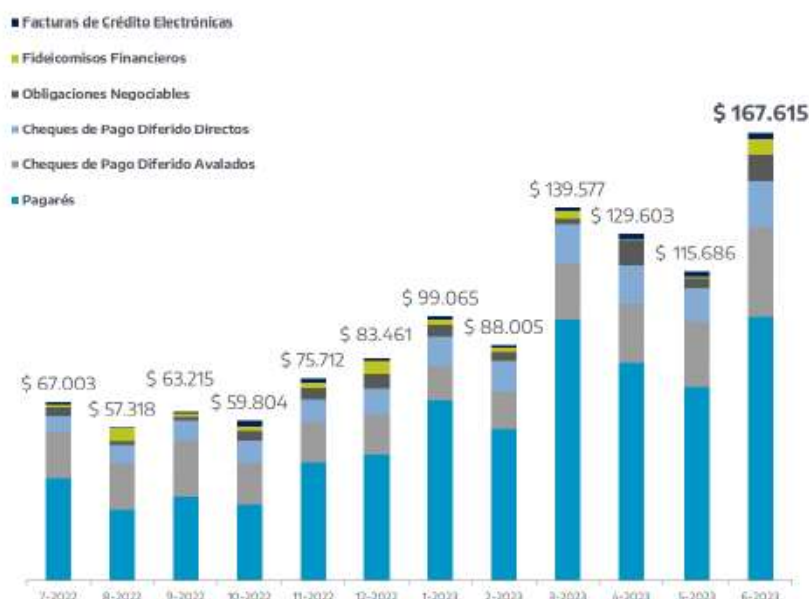
Con respecto al financiamiento PyME, en el año 2022 el pagaré representó el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, con una negociación record de \$ 270.262 millones (el 44,6% del financiamiento PyME acumulado anual), a diferencia del año anterior, en el que el CPD avalado se 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 junio de 2023:

- 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 \$ 1.146.065 millones, monto superior en 235% con respecto al período de doce meses anterior.
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses**: (desde 07-2022 hasta el mes 06-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



En lo que va del año 2023 se está consolidando el cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: el pagaré más que duplica el volumen negociado del tradicional instrumento más elegido (el cheque de pago diferido). Hasta junio de 2022 el CPD representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que **desde el mes de julio de 2022 el pagaré pasó a representar una mayor proporción que el CPD**.

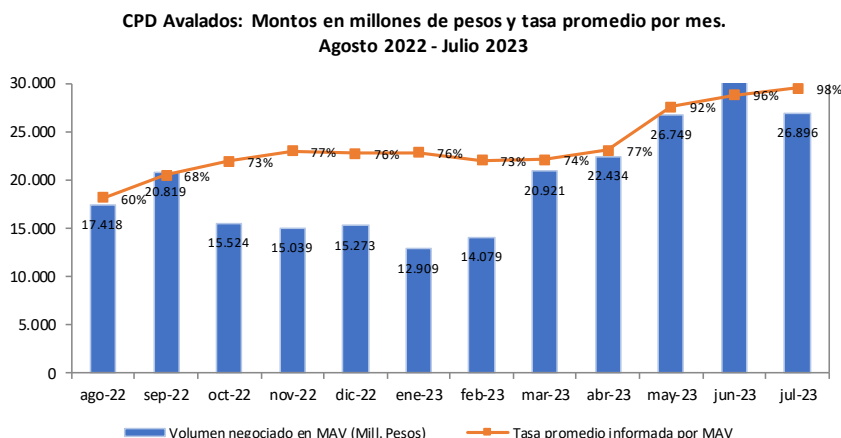
Según CNV, en el mes de junio de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 167.615 millones; sobre este total, el 59% correspondió a la negociación de pagarés, negociándose un monto de \$ 98.595 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total (\$

33.615 millones en CPD avalados y \$ 17.051 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de junio constituyeron el 6% del financiamiento en este segmento (\$ 10.011 millones); de las 13 colocaciones que hubo, 11 estuvieron garantizadas por SGR o bancos y las otras 2 bajo el régimen de ON PYME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 6.028 millones a través de fideicomisos financieros y \$ 2.315 millones de facturas de crédito electrónicas (alrededor de un 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 julio de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 217.399 millones, un 3% menos que el mes inmediato anterior. Se negociaron 17.405 Cheques (16.358 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 88.747 millones; 2.226 Pagarés (incluyendo avalados y directos, en pesos y en dólares, garantizados y no garantizados) por \$ 126.731 millones; y el resto correspondió a FCE (132 Facturas en pesos y 90 en dólares, por montos de \$ 1.499 millones y U\$S 1,6 millones, respectivamente).

En lo que respecta a Pagarés MAV, en julio de 2023 el 88% correspondió al segmento Directo No Garantizado, mientras que el segmento Avalado aportó el 11% del volumen negociado con \$ 13.531 millones y 781 instrumentos -el 1% restante correspondió al segmento Garantizado MAV-.

Con respecto a los CPD, en julio de 2023 el segmento Avalado explicó el 30% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 98,24%, 220 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:



DEFINICIÓN 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 2023, 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 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 NEUQUEN PYMES 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.