Buenos Aires, 26 de diciembre de 2023

ALIANZA S.G.R.

Paraguay 580 – Piso 5, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
ALIANZA 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:

- ALIANZA S.G.R. fue constituida en el año 2012, si bien comenzó a operar en el año 2019 luego de la incorporación del Grupo Alberdi como Socio Protector. **Sobre fines del año 2023 la Sociedad presentó un cambio accionario y actualmente se encuentra atravesando un proceso de transición en la administración y recibiendo nuevos aportes al Fondo de Riesgo**.
- **Al 30 de noviembre de 2023** la información provista por ALIANZA S.G.R. fue la siguiente:
  - FDR integrado: $ 2.266,8 millones.
  - Fondo Contingente: $ 4,6 millones, el 0,2% del FDR Integrado.
  - Valuación del FDR: $ 2.708,0 millones.
  - Riesgo Vivo (RV): $ 331,7 millones, siendo prácticamente el 100% RV en pesos.
  - RV por acreedor: 32% garantías bancarias, 67% mercado de valores y 1% otras garantías.
  - El RV se distribuyó entre cerca de 85 PyMEs de todos los sectores económicos. La cartera presenta buena calidad y diversificación, considerando indicadores como la central de deudores del BCRA.
- Bajo el escenario desfavorable de sensibilidad estimado, **el FDR de ALIANZA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos**; el fondo disponible final representaría el 78% del fondo inicial.

Analista	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 junio 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 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**

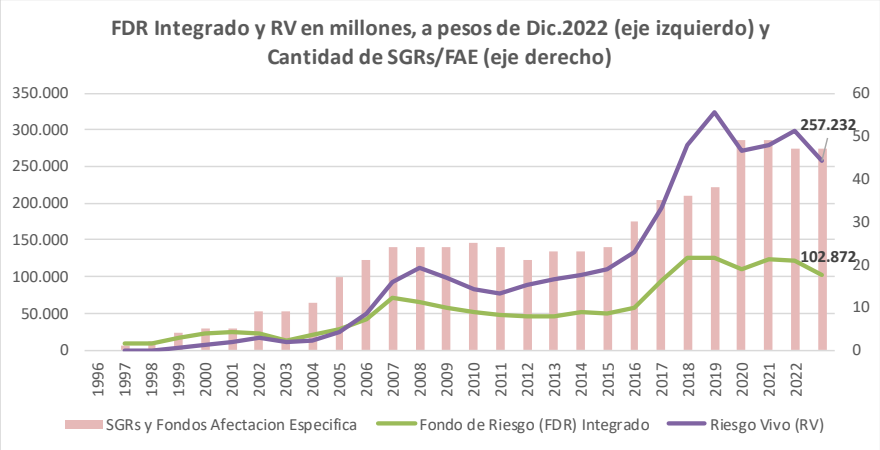
Evolución del negocio en su conjunto

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.

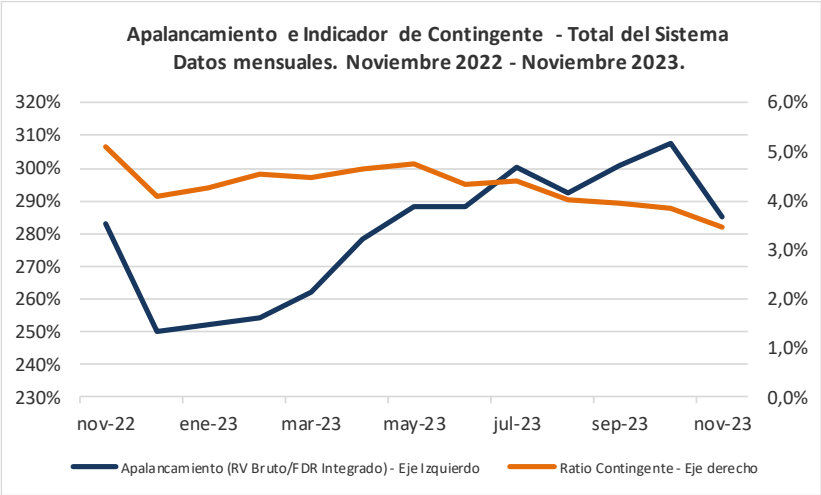
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo 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 Aplicación[1].



[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 durante el año 2023 se incorporaron 4 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de noviembre de 2023 el sistema en su conjunto presentó un RV bruto total de $ 548.603 millones y un FDR Integrado de $ 192.537 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 285%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 3,5%, valor inferior al del mes anterior.

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

ALIANZA S.G.R. es una Sociedad de Garantía Recíproca constituida el 19 de enero de 2012; el Socio Protector e impulsor original del proyecto fue Aseguradores de Cauciones SA. En el año 2018 se incorporó como Socio Protector y accionista mayoritario de la S.G.R. el Grupo Alberdi, y gracias a este nuevo impulso de la Sociedad, con fecha 08 de abril de 2019 la Secretaría de Emprendedores y PyME autorizó a ALIANZA S.G.R. a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca.

A través de sus principales Socios Protectores, la S.G.R. puede generar una sinergia en la colocación de avales, con el objetivo de asistir MiPyMEs de distintos sectores de la economía y distintas regiones del país. El servicio principal de ALIANZA S.G.R. es el de otorgar avales a las MiPyMEs a través de: garantías financieras (de corto, mediano o largo plazo, para cualquier tipo de operación); una activa participación en la operatoria de negociación bursátil de CPD, pagarés y emisiones de ON PyME; estructuración y garantías de fideicomisos financieros; emisión de garantías comerciales; entre otras.

La Sociedad informó que, adicionalmente a su actividad principal de otorgamiento de garantías, buscará: (i) actuar en las negociaciones de las pymes con sus acreedores, procurando mejores condiciones de endeudamiento; (ii) proveer, por si o a través de terceros contratados a tal efecto, de capacitación y asesoramiento técnico a las PyMEs en los diversos aspectos vinculados a su desarrollo comercial; y (iii) asesorar con excelencia en la construcción de plantas y la relocalización de empresas en parques industriales. Asimismo, la Sociedad informó que sobre fines del año 2023 la Sociedad presentó un cambio accionario y actualmente se encuentra atravesando un proceso de transición en la administración y recibiendo nuevos aportes al Fondo de Riesgo.

Cabe mencionar que con fecha 26 de Julio de 2019 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorizó con alcance general la negociación de los cheques de pago diferido (CPD) y los pagarés avalados por ALIANZA S.G.R.; y que con fecha 17 de diciembre de 2020 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) resolvió inscribir a ALIANZA S.G.R. 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.

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2020 ALIANZA S.G.R. negoció $ 240 millones entre CPD y ECHEQ, representando 0,2% de la negociación total. En el acumulado entre enero y diciembre de 2021, la Sociedad negoció $ 505,5 millones, representando 0,3% del total del monto negociado en el MAV; y durante el año 2022 ALIANZA S.G.R. negoció un total de $ 751,1 millones entre CPD y ECHEQs en el MAV, el 0,4% del total negociado entre ambos instrumentos en el mercado. Al cierre de los primeros once meses de 2023 la Sociedad representó el 0,4% del total negociado en el MAV entre CPD y ECHEQs, con $ 1.141 millones negociados sobre un total de $ 307.466 millones, y negoció también USD 75 mil de pagarés en dólares.

Considerando todo tipo de avales, la Sociedad informó que al 30 de noviembre de 2023 su riesgo vivo fue de $ 331,7 millones, correspondiendo un 67% a avales sobre CPD, un 32% a garantías sobre préstamos bancarios y un 1% restante correspondiente a garantías sobre otros instrumentos.

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; la cual, entre otros artículos, establecía que todas las SGRs contaban con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de $ 550 millones. La Disposición 470/2023 del 03 de octubre de 2023 reemplazó algunos artículos de la Res. 21/2021; con respecto a la integración del FDR pasó a determinar que el otorgamiento de la autorización a funcionar a una nueva SGR implica la aprobación de un **FDR autorizado de $ 2.330 millones**. Aquellas SGRs que a la fecha de entrada en vigor de la medida contaban con un Fondo autorizado inferior a los $ 2.330 millones, cuentan con este monto por un plazo de 6 meses; luego de dicho plazo, el monto máximo autorizado del Fondo de Riesgo será el efectivamente integrado por la SGR al vencimiento del plazo.

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.

Asimismo, considerando que en algunos de los siguientes cuadros se presentan indicadores de balances, cabe mencionar que la Disposición 89/2023 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa sustituyó el inciso 1 del Artículo 14 del Anexo de la Res. 21/2021 sobre el Plan de Cuentas, en línea con las normas contables profesionales vigentes. En este sentido dispone, entre otros puntos, que "la presentación de estados contables en moneda homogénea procederá para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1º de enero de 2023. Se exceptúa el ajuste por inflación al Fondo de Riesgo."

Tal como se mencionó, ALIANZA S.G.R. fue autorizada para funcionar mediante Resolución de la Autoridad de Aplicación el día 8 de abril de 2019. Previo al cierre del balance de septiembre de 2019 ALIANZA S.G.R. ya había recibido aportes por más de $ 80 millones y había comenzado a otorgar garantías. Al cierre del ejercicio 2020 –primero completo en términos de operatoria de la SGR- el FDR Integrado se ubicó en $ 82,6 millones, el Fondo Contingente se mantuvo en cero y el RV ascendió a $ 94,6 millones.

Durante el ejercicio 2021 ALIANZA S.G.R. recibió aportes netos por cerca de $ 40 millones, aumentando el FDR Integrado a $ 122,2 millones, compuesto por un Disponible en $ 122,1 millones y un Contingente inferior a $ 1 millón (de $ 135.000, el cual representó el 0,1% del FDR Integrado).

Durante el ejercicio 2022 el Fondo de Riesgo de ALIANZA S.G.R. recibió nuevos aportes netos por $ 100 millones y alcanzó al 31 de diciembre de 2022 un Computable de $ 222,2 millones, con un Fondo Contingente en $ 7 millones y un Disponible en $ 215,2 millones. Al 31 de diciembre de 2022 su riesgo vivo ascendió a $ 319,7 millones, por lo cual su indicador de solvencia fue 1,5.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FDR Disponible; 2. Capitalización, producto del FDR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FDR Contingente sobre FDR Integrado.

Indicador	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	1,3	1,5	1,4
2. Capitalización (%)	78,4%	69,5%	72,5%
3. Fondo Contingente / Integrado (%)	1,7%	3,2%	0,1%

Durante el primer semestre del año 2023 el FDR de ALIANZA S.G.R. recibió aportes netos por $ 46,5 millones, alcanzando al 30 de junio de 2023 un

Computable de $ 268,7 millones, compuesto de un Disponible en $ 264,2 millones y un Fondo Contingente en $ 4,5 millones. Su RV fue de $ 342,7 millones por lo cual el indicador de solvencia se ubicó en 1,3.

Tal como se mencionó, actualmente la Sociedad está atravesando un período de transición en su administración y composición accionaria, y su Fondo de Riesgo ya ha recibido nuevos aportes netos. Según última información de la Autoridad de Aplicación al cierre de noviembre 2023 el FDR integrado de ALIANZA S.G.R. fue de $ 2.266,8 millones, con un riesgo vivo en $ 331,7 millones. Su Contingente cerró en $ 4,6 millones, manteniendo al indicador de Contingente inferior al presentado por el total de SGRs.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 30 de junio de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 97,6% de los activos totales, por lo cual se considera favorable su composición. Desagregando entre las cuentas de la SGR (expresadas en moneda constante) y las del FDR (en moneda nominal) se observa que para el Fondo de Riesgo el 98,2% de sus activos corresponde a inversiones:

Composición del Activo	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,2%	0,3%	0,5%
Inversiones	97,4%	96,2%	98,7%
Créditos	2,4%	3,5%	0,8%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%	0,0%
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 30 de junio de 2023:

Inversiones Fondo de Riesgo al 30-06-2023	en $	en %
Títulos públicos y Letras Nacionales	131.150.300	33,8%
Obligaciones Negociables	140.444.592	36,2%
Fondos Comunes de Inversión	67.938.746	17,5%
Títulos Extranjeros (CEDEAR)	19.480.600	5,0%
Insrumentos PyME	27.793.722	7,2%
Cuentas corrientes y comitentes	1.289.164	0,3%
Total inversiones ($)	**388.097.124**	**100%**

Tal como se observa, las inversiones se diversificaron principalmente entre Obligaciones Negociables (36% de la cartera), Títulos Públicos Nacionales (34%) y Fondos Comunes de Inversión (18%), seguidos por otros instrumentos como FCI PyME y CEDEARs. Cabe mencionar que la valuación presentada se encuentra

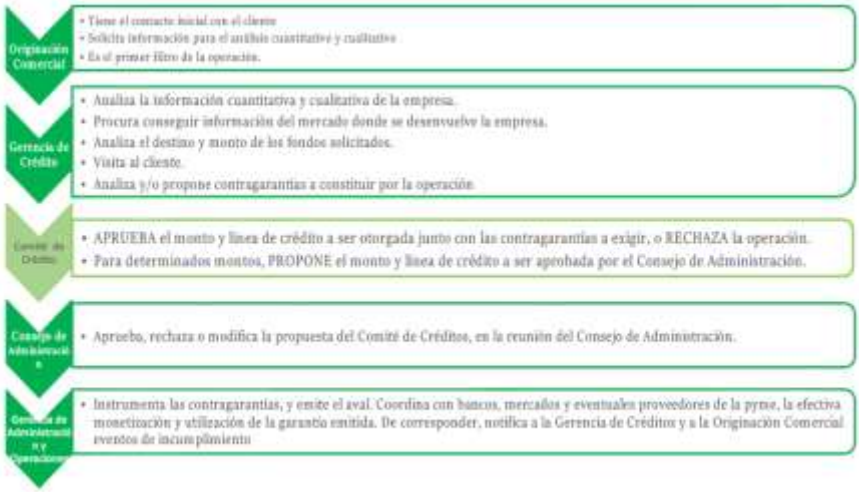
a tipo de cambio oficial divisa comprador; si la valuación se hiciese a tipo de cambio implícito el valor del Fondo sería mayor.

Al cierre de noviembre 2023, según informe de la Autoridad de Aplicación, el valor de las inversiones del FDR de Alianza S.G.R. alcanzó un valor de $ 2.708 millones. Respecto al descalce de monedas, la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares, si bien al cierre de noviembre 2023 informó que el 100% de su riesgo vivo era en pesos. Por el lado del Fondo de Riesgo, la Sociedad informó que el 21% de las inversiones de su FDR Disponible se encontraba en instrumentos en dólares al cierre de noviembre 2023.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

ALIANZA S.G.R. cuenta con una Gerencia de Créditos encargada de evaluar crediticiamente a las PyMEs y, a través del comité de riesgos, para los casos que así lo ameriten, proponer al Consejo de Administración, los montos máximos y tipos de líneas financieras y/o comerciales, junto con las contragarantías a exigir.

El siguiente esquema resume el "Procedimiento de Calificación y Otorgamiento de Garantías" de la Sociedad.



Las operaciones deben seguir los siguientes pasos:

1. Una vez surgida una solicitud de calificación y acompañamiento crediticio de una PyME a través de la red comercial, el originador deberá presentar a la S.G.R. un pedido formal a través de la correspondiente minuta de solicitud de calificación, la cual incluirá un breve comentario e informe del productor/originador.

2. La Gerencia de Crédito analiza la información cuantitativa y cualitativa, junto con la información del mercado donde se desenvuelve la PyME, considerando el monto y el destino de los fondos. Rechaza la operación o propone el monto, plazo y contragarantía a ser aprobado por el comité de crédito o Consejo de Administración según sea el monto del crédito aprobado.
3. El Comité de Crédito es el responsable de aprobar o no las propuestas del equipo de créditos para montos inferiores a los 2,5M de pesos.
4. Para montos superiores, la propuesta del equipo de créditos deberá ser presentada y eventualmente aprobada por el Consejo de Administración.
5. La Gerencia de Administración y Operaciones es la responsable de instrumentar las contragarantías definidas por el Comité de Créditos o el Consejo de Administración, según corresponda. Asimismo, administra los formularios, contratos y documentación obligatoria que deben tener los legajos de las pymes en la SGR.

Al 30 de noviembre de 2023 la Sociedad informó un riesgo vivo de $ 331,7 millones distribuido entre 85 MiPYMEs; el 67% de dicho monto se orientó al Mercado de Valores, un 32% fueron garantías sobre préstamos bancarios, no presentó garantías públicas, y un 1% restante correspondió a otro tipo de garantías.

Cabe destacar que, según la información provista por ALIANZA S.G.R., **su cartera de PyMes avaladas presenta buena calidad en términos de su situación financiera**: **el 93% de sus socios partícipes/terceros con garantías vigentes al cierre de junio 2023 estaban en situación 1 –o no tenían deudas registradas- en la central de deudores del BCRA.**

ALIANZA S.G.R. fue concebida desde sus inicios con un perfil claramente abierto; la Sociedad informó que su objetivo es asistir a muchas MiPYMEs pertenecientes a distintos sectores de la economía y radicados en distintos lugares del país.

Las garantías de ALIANZA S.G.R. se distribuyen entre todos los sectores de la economía y se orientan a PyMEs de 10 provincias del país, si bien en su mayoría estas se encuentran radicadas en Provincia y Ciudad de Buenos Aires y pertenecen a los sectores de comercio, industria y servicios. Según composición del RV a junio 2023, la Sociedad cuenta también con socios partícipes / terceros de las Provincias de Chaco, Córdoba, Corrientes, Entre Ríos, Formosa, Mendoza, Neuquén y Santa Fe.

Por otro lado, cabe mencionar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas,

vinculadas y/o integrantes del grupo) y, 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. Al 30 de junio de 2023 el socio partícipe/tercero con mayor participación en el riesgo vivo de la Sociedad representó el 4,4% del FDR Disponible.

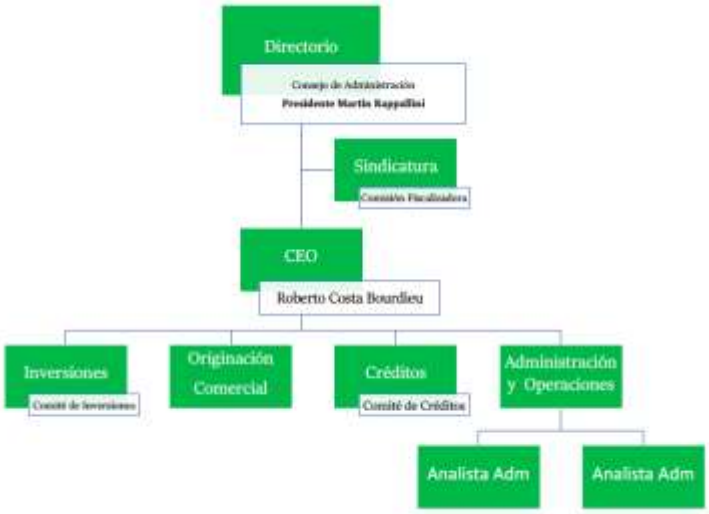
ALIANZA S.G.R. mantuvo su Fondo Contingente en cero al cierre de los ejercicios 2019 y 2020. Al cierre del ejercicio 2021 presentó un Contingente de $ 135 mil, el 0,1% del RV; mientras que al 31 de diciembre de 2022 el Contingente aumentó a $ 7,0 millones, representando el 2,2% del RV. Al 30 de junio de 2023 su Contingente disminuyó a $ 4,5 millones, representando el 1,3% del RV, y la Sociedad informó que al cierre de agosto 2023 se mantuvo en niveles similares.

Indicadores de Riesgo	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	1,3%	2,2%	0,1%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	1,5%	2,4%	0,3%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	16,0%	9,5%	37,5%
Ratio Contragarantías	191,2%	204,9%	231,7%

Al cierre de los últimos estados contables, 30 de junio de 2023, la Sociedad presentó un riesgo vivo de $ 342,7 millones con un monto de contragarantías asociado de $ 655,2 millones, compuesto por 97,3% en fianzas, 2,1% cesión de derechos de cobro en garantía y un 0,6% restante en prendas.

5. ADMINISTRACIÓN

Hasta el cierre del último balance analizado, la Sociedad presentaba la siguiente estructura administrativa:



El Consejo de Administración está compuesto de la siguiente manera:

Nombre y Apellido	Cargo
Martín Rappallini	Presidente
Federico Rappallini	Vicepresidente
Roberto Costa Bourdieu	Director Titular y Gerente General

Martín Rappallini, quien fuera presidente durante los años '90 de Cerámicas Alberdi S.A, es actualmente presidente del Polo Industrial Ezeiza, de la Unión Industrial de la provincia de Buenos Aires (UIPBA), del departamento PyME de la UIA y fundador de la Red de Parques Industriales de la República Argentina.

El Sr. Roberto Costa Bourdieu es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad Católica Argentina y cuenta con más de 20 años de experiencia en el mercado. Trabajó en los departamentos de Tesorería, Research y Asset Management de Banco Rio, Banco Santander y HSBC Bank Argentina. Es consultor y director de diferentes negocios e industrias. La última década se especializó en Sociedades de Garantía Recíproca, desempeñándose entre 2010 y 2015 como Gerente General de Acindar PYMES SGR. Asimismo, es fundador y Director de Conexión Pyme, una consultora que brinda asesoramiento en SGRs y busca apoyar a las PyMEs en todos aquellos temas relacionados al financiamiento, desarrollo de planes de negocios y *outsourcing* administrativo, entre otros aspectos.

La Sociedad cuenta también con Áreas de Inversiones, Originación Comercial, Créditos, una Gerencia de Administración y Garantías y dos Comités específicos: de Riesgo y de Inversiones.

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

ALIANZA 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 Sepyme. 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 junio de 2023 ALIANZA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

La Sociedad recibió la autorización definitiva para operar durante abril de 2019 y comenzó a otorgar garantías luego de mitad de ese año; por lo tanto, al 31 de diciembre de 2019 contabilizaba gastos de administración, pero pocos ingresos propios de su actividad principal, con un resultado final operativo levemente negativo. Ya al cierre del primer trimestre del ejercicio 2020 la Sociedad había revertido su situación, presentando resultado operativo positivo. Al cierre del ejercicio 2021 se mantuvo positivo, representando el 1,1% del PN total (incluyendo al FDR). Al cierre del ejercicio 2022 el resultado operativo positivo de la Sociedad también fue positivo, del 1,4% del PN total, mientras que al cierre de los primeros seis meses del ejercicio 2023 el resultado operativo terminó en terreno negativo debido a gastos de administración superiores a los ingresos por servicios del período.

Indicador	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	-2,9%	1,4%	1,1%
Rendimiento FDR / FDR	92,4%	52,8%	24,0%

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

Al último cierre anual, 31 de diciembre de 2022, el rendimiento del Fondo de Riesgo representó el 53% del valor nominal del Fondo a dicha fecha. Al respecto, cabe mencionar que: la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que el indicador de Rendimiento de FDR / FDR toma el rendimiento del período (de cada estado contable, anualizado de corresponder, y con valuación a tipo de cambio BNA) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuye 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 noviembre de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la información presentada al cierre de noviembre 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.

DATOS INICIALES AL 30-11-2023	**VALORES**	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		2.708.045.759
Riesgo Vivo		331.730.480
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	**2.301.838.895**	**2.166.436.607**
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	33.173.048	49.759.572
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caida en RV (1)-(3)	**2.268.665.847**	**2.116.677.035**
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	84%	78%

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 ALIANZA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 78% (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 ALIANZA 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%	2,34
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,95
5. ADMINISTRACION	10%	4,00
6. RENTABILIDAD	10%	5,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,30
PUNTAJE FINAL*	**Puntaje Final***	**3,47**

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

La Sociedad presenta mejoras en sus indicadores de capitalización y rentabilidad y una buena política de riesgo. En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.47. La calificación de ALIANZA 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.

Las calificaciones de CP y LP de ALIANZA S.G.R. se mantienen 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.

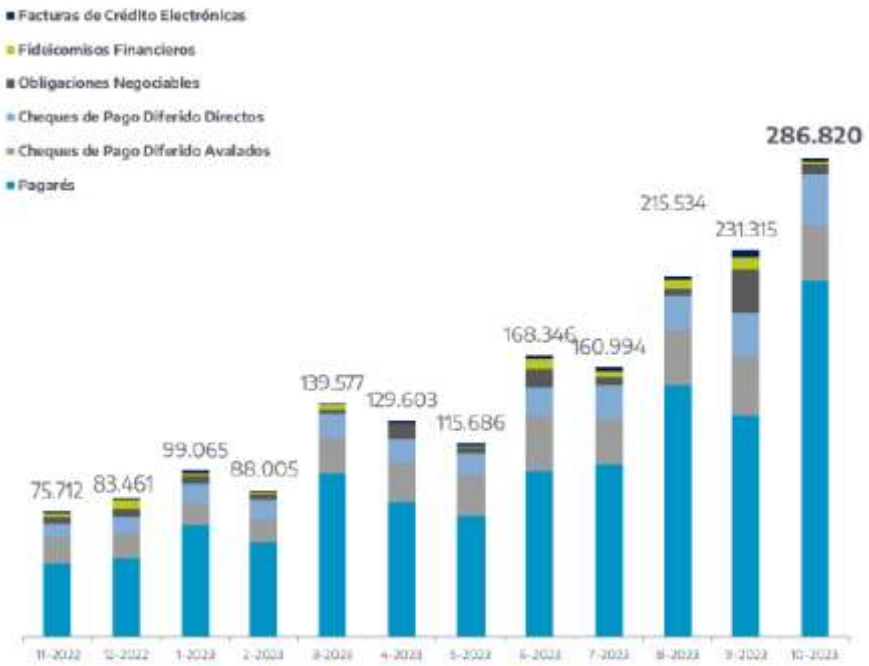
Según último Informe mensual publicado por CNV al cierre de octubre de 2023:

- 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 $ 1.794.120 millones, monto superior en 261% 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 mese**s: (desde 10-2022 hasta el mes 09-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



Durante el año 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse; hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido 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 octubre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a $ 286.820 millones; sobre este total, el 74% correspondió a la negociación de pagarés, con un monto de $ 212.562 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 22% del total ($ 33.871 millones en

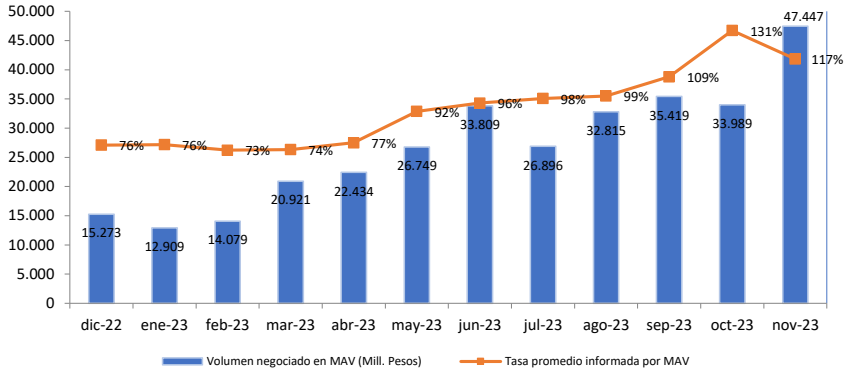
CPD avalados y $ 30.333 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de septiembre constituyeron el 2% del financiamiento en este segmento ($ 6.300 millones); de las 7 colocaciones que hubo, 6 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas y la restante bajo el régimen general. El resto del financiamiento PyME se compuso por $ 1.120 millones a través de fideicomisos financieros y $ 2.635 millones de facturas de crédito electrónicas.

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 noviembre de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de $ 373.899 millones, un 3% inferior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de $ 142.662 millones (61% de este monto fue por Cadena de Valor, 33% CPD Avalados y 6% CPD Garantizados MAV); Pagarés por $ 227.916 millones (91% Cadena de Valor, 8% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de $ 3.321 millones, distribuido en 205 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, tal como se mencionó, en noviembre de 2023 el segmento Avalado aportó el 8% del volumen negociado, con $ 18.666 millones y tasas de entre -31,7% para plazos de 0-365 días a 5% para plazos superiores a 731 días.

Con respecto a los CPD, en noviembre de 2023 el segmento Avalado explicó el 33% de los negocios concertados en cheques ($ 47.447 millones), con una tasa promedio de 117,14%, 1371 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 2022 - Noviembre 2023



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 30 de junio de 2023.
- Memoria y Estados Contables anuales al 31 de diciembre 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 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 ALIANZA 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.