Buenos Aires, 01 de marzo de 2024

UNION S.G.R.

Juncal 802 – Piso 4 Dpto. I, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

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

Nota: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen y corresponde a la capacidad de pago de la Sociedad en el Largo Plazo (LP). La calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) se asigna de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

Fundamentos principales de la calificación:

- UNIÓN S.G.R. comenzó a operar sobre finales de 2016; su socio fundador, gestor del proyecto y protector es PZI, empresa especializada con vasta experiencia en crédito y asistencia a PyMES.
- **UNIÓN S.G.R. mantiene una buena política de riesgo, adecuados niveles de apalancamiento, bajos niveles relativos de morosidad e incremento en su Fondo de Riesgo.**
- **Al 31 de enero de 2024** la información provista por UNION S.G.R. fue la siguiente:
  - **FDR integrado: $ 2.330,0 millones**. Fondo autorizado: $ 2.330,0 millones.
  - Fondo Contingente: $ 7,4 millones (el 0,3% del FDR Integrado)
  - **Riesgo Vivo (RV): $ 4.326,1 millones**.
  - Indicador de solvencia (RV/FDR disponible): 1,9.
  - Composición del RV: 59% préstamos bancarios; 18% cheques de pago diferido; 19% pagaré bursátil; y 4% garantías públicas.
  - El RV se distribuyó entre 473 MiPyMEs, principalmente de los sectores comercio e industria, radicadas en Tucumán y Ciudad de Buenos Aires.
  - El score promedio de su cartera (obtenido de NOSIS), ponderado por la participación de los socios en el RV, fue de 605.
- Bajo un escenario desfavorable de sensibilidad **el FDR de Unión S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos,** el fondo disponible estimado final representa 62% 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 septiembre 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**

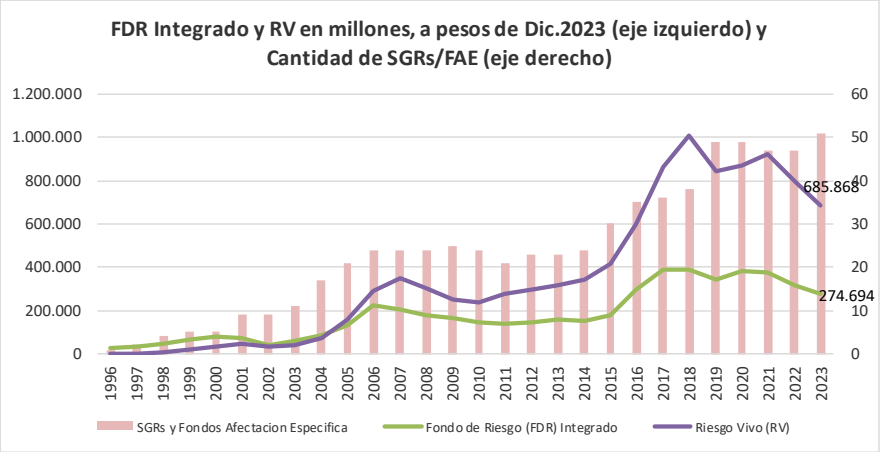
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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/Terceros y Protectores; los Socios Partícipes/Terceros 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 2023. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones anuales porcentuales del Fondo de Riesgo (FDR) y del Riesgo Vivo (RV), calculados tanto sobre valores nominales como sobre los valores reales, a

precios de diciembre 2023, para los últimos diez años. Allí se observa que existió un período de relativo crecimiento sostenido del sistema entre 2015 y 2018 (variación porcentual positiva real para FDR y RV), mientras que el mismo experimentó una baja en 2019, volviendo a crecer durante 2020. En términos reales, comparando el cierre del año 2021 con 2020 el Riesgo Vivo Bruto aumentó, pero el Fondo de Riesgo total presentó variación negativa. Tanto al cierre del año 2022 como al cierre del año 2023 se observa que el sistema cayó en términos reales. Aun así, el número de SGRs aumentó entre 2022 y 2023; durante el año 2023 se incorporaron 4 SGRs al sistema, cerrando el año con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica.

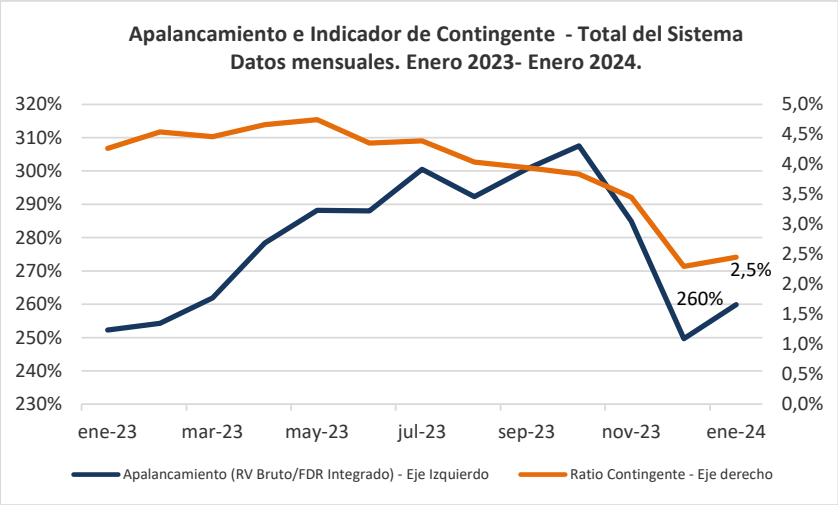


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%	-16,3%
2020	50,9%	12,5%	38,3%	3,1%
2021	48,6%	-1,9%	61,2%	6,4%
2022	65,8%	-15,0%	68,5%	-13,7%
2023	167,0%	-13,9%	166,6%	-14,0%

Al 31 de diciembre de 2023 el sistema presentó un FDR Total Computable de $ 274.694 y un RV bruto de $ 685.868. Esto significó un crecimiento nominal tanto del FDR como del RV del 167% con respecto a los valores presentados al cierre de 2022; sin embargo, ajustando por inflación en base al índice IPC, tanto el FDR computable como el monto de garantías vigentes al cierre de 2023 presentaron caídas reales del 14%. Cabe resaltar que más allá de la contracción del monto de riesgo vivo en términos reales, la cantidad de empresas asistidas por el sistema se incrementó; al

cierre de 2022 el número de MiPyMEs con garantías vigentes ascendía a 29.184, mientras que al 31 de diciembre de 2023 la Autoridad de Aplicación informó 32.415 MiPyMEs con garantías vigentes.

Finalmente, en el siguiente gráfico se 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]. Al 31 de enero de 2024 la relación de apalancamiento se ubicó en 260%, producto de un RV bruto en $ 715.198 millones y un FDR Integrado en $ 275.180 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,5%, aumentando levemente después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).



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

Unión S.G.R. fue autorizada por la ex Secretaría PyME (actual Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa) a desarrollar sus actividades el 7 de julio de 2016 y por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Caja de Valores el 14 de noviembre de 2016.

[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-.

Su socio fundador, gestor del proyecto y protector es PZI (Pereyra Zorraquin, Ichaso y Asociados). PZI es una empresa especializada en crédito y asistencia a PyMES con una vasta experiencia en gestión de financiamiento para las mismas.

Desde el año 2002 PZI participa activamente en el mercado de las SGR. En un principio, estructurando técnica y comercialmente más de 50 series de Fideicomisos Financieros con oferta pública por más de U$S 200 millones, para financiar cadenas de valor de los siguientes sectores productivos: Soja, Poroto, Arroz, Maíz, Girasol, Trigo, Caña de Azúcar, Leche, Uva, Algodón, Miel, Arándanos, Cebolla, Aceite de Oliva, Manzana, Pera, Limón, Ajo, Frutilla, Maní, Petróleo y Gas y Engorde de Novillos.

Estos fideicomisos (Series SECUPYME, MULTIPYME, GARANPYME y AGROFEDERAL) permitieron un gran crecimiento en volumen de garantías emitidas por GARANTIZAR SGR y GARANTÍA DE VALORES SGR que participaban como avalistas. Asimismo, en el año 2012, PZI realizó un acuerdo de administración con AFFIDAVIT SGR, mediante el cual aportó un importante valor agregado a la S.G.R. con la inclusión de nuevos Socios Protectores y Partícipes, que llevaron el Fondo de Riesgo de la SGR de $ 8 millones a $ 100 millones y garantizaron operaciones a PyMES de todos los sectores de la economía.

PZI recorre todo el país visitando PyMES de todos los sectores y realiza un análisis de riesgo de las mismas a fin de evaluar la emisión del aval.

Cabe destacar que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) otorgó la inscripción a Unión 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; y que la Comisión Nacional de Valores registró a la Sociedad como entidad de garantía para poder avalar Obligaciones Negociables.

La Sociedad también ha recibido calificaciones de Bancos para avalar préstamos; actualmente opera con el BICE y los Bancos Nación, Ciudad, Comafi, Provincia, Santander, Galicia, BBVA Francés, Macro, BICA, Hipotecario, HSBC y Supervielle.

Según informó la Sociedad, al 31 de enero de 2024 su riesgo vivo (RV) ascendió a $ 4.326 millones, correspondiendo en un 59% a avales bancarios, 18% a operaciones de garantía sobre CPD, 19% sobre pagarés y un 4% restante correspondiente a garantías públicas.

Con respecto a la negociación de cheques y pagarés en el mercado, según Informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2022 Unión S.G.R. negoció pagarés en dólares por USD 157 mil, y CPD y ECHEQs por un total de $ 935 millones, el 0,5% sobre la negociación total de dichos instrumentos. En el acumulado del año 2023 Unión S.G.R. mantuvo una participación similar sobre

el total negociado en el MAV (del 0,6%), habiendo negociado $ 2.187 millones entre CPD y ECHEQs en pesos, y USD 1,4 millones de pagarés en dólares.

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.

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."

Unión S.G.R. estaba originalmente autorizada a integrar un Fondo de Riesgo de hasta $ 150 millones, el cual alcanzó al cierre del balance de diciembre de 2017. Con fecha 31 de agosto de 2018 la Sociedad recibió autorización para poder aumentar el Fondo de Riesgo hasta $ 300 millones y por Res. 383 del año 2019 pasó a tener un máximo autorizado de $ 400 millones. Según la mencionada Res. 21/2021, la Sociedad contaba con un FDR máximo autorizado de $ 550 millones, el cual completó previo al cierre del 2021. Con fecha 25 de octubre de 2022 la Sociedad recibió autorización para poder llevar su FDR hasta un máximo de $ 825 millones, el cual completó previo al cierre de abril 2023; y en junio 2023 había recibido una nueva autorización para poder llevar el Fondo de Riesgo hasta $ 1.237,5 millones. **Al 31 de octubre de 2023, tal como se mencionó, el FDR máximo autorizado pasó a ser de $ 2.330 millones y previo al cierre del año 2023 el FDR de Unión SGR ya había alcanzado dicho valor.**

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	Sep. 2023	Jun. 2023	Jun. 2022
1. Solvencia	3,1	3,3	2,8
2. Capitalización (%)	32,0%	30,3%	35,6%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,2%	0,2%	0,0%

Al cierre anual del 30 de junio de 2022 Unión S.G.R. contaba con un Fondo de Riesgo Integrado en $ 550 millones, manteniendo su Contingente en cero. A dicha fecha su riesgo vivo fue de $ 1.545 millones, por lo cual el indicador de solvencia se ubicó en 2,8. Tal como se mencionó, en octubre de 2022 la Sociedad recibió autorización para ampliar su FDR y, al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2023, el FDR Disponible aumentó a $ 807 millones, con un Contingente de $ 2 millones y un indicador de solvencia de 3,3, asociado a un RV en $ 2.675 millones. Al cierre intermedio del 30 de septiembre de 2023 el FDR siguió aumentando a $ 1.101 millones, el Contingente se mantuvo alrededor de $ 2 millones y el RV ascendió a $ 3.443 millones, con una solvencia de 3,1.

Previo al cierre del año 2023 la Sociedad recibió nuevos aportes netos en línea con el nuevo máximo autorizado, e informó que al 31 de enero de 2024 mantuvo un FDR Computable en los $ 2.330 millones, con un Contingente en $ 7,4 millones (el 0,3% del FDR integrado), y un RV en $ 4.326 millones. Producto del aumento del Fondo Disponible, el indicador de solvencia disminuyó a 1,9.

Desde el comienzo de sus operaciones, en noviembre de 2016, los Socios Protectores de Unión S.G.R. han presentado capacidad para realizar aportes al FDR. Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 el Fondo de Riesgo recibió aportes por $ 80 millones; al 31 de diciembre de 2017 se realizaron nuevos aportes netos por $ 70 millones; y durante el ejercicio 2018/19 recibió más de $ 48 millones en aportes netos, luego de haber recibido la autorización del FDR máximo de $ 300 millones. Durante el ejercicio 2020/21 el FDR de la Sociedad recibió nuevos aportes netos por $ 332 millones, y en los meses subsiguientes siguió recibiendo aportes, llegando a los $ 550 millones al 31 de diciembre de 2021. A fin de octubre del año 2022 la Sociedad recibió autorización para ampliar su FDR hasta $ 825 millones y posteriormente recibió nuevos aportes, completando la totalidad del nuevo FDR autorizado hacia abril de 2023. En junio de 2023 Unión S.G.R. recibió autorización para poder llevar su FDR hasta $ 1.237,5 millones y, producto de la Disposición 470/2023, cuenta actualmente con el máximo autorizado de $ 2.330 millones, ya integrado.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 30 de septiembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 97,3% 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 las inversiones del Fondo de Riesgo representan el 99,9%, ya que los créditos corresponden principalmente a la Sociedad.

Composición del Activo	Sep. 2023	Jun. 2023	Jun. 2022
Disponibilidades	0,3%	0,3%	0,9%
Inversiones	97,3%	97,3%	97,2%
Créditos	2,2%	2,3%	1,8%
Bienes de Uso	0,2%	0,1%	0,1%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

Al 31 de enero de 2024 Unión S.G.R. informó un valor de las Inversiones de su Fondo de Riesgo de $ 3.698 millones, compuesto según se observa en el siguiente cuadro:

Inversiones Fondo de Riesgo (31/01/2024)	en %
Títulos Públicos y Letras Nacionales	41,7%
Fondos Comunes de Inversión	37,3%
Obligaciones Negociables	11,2%
Plazos Fijos	2,9%
Inversiones en el exterior	2,9%
Inversiones PyME	1,2%
Depósitos en agentes y bancos	3,0%
Total inversiones	**100%**

Las inversiones del FDR se colocaron principalmente en Títulos Públicos Nacionales y Fondos Comunes de Inversión, seguidos por obligaciones negociables y porcentajes menores en plazos fijos e inversiones en el exterior.

Cabe mencionar que la administración de la cartera del Fondo de Riesgo se encuentra tercerizada en Silvercloud, una consultora que brinda asesoramiento a inversores corporativos e individuos, cuyos socios cuentan con más de 20 años de experiencia en el mercado financiero.

Con respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad otorga avales en pesos y en dólares (pagarés y avales bancarios); y que una parte de las inversiones del FDR se encuentra en instrumentos en dólares. Al 31 de enero de 2024 Unión S.G.R. informó que el 81% de su riesgo vivo estaba en pesos y que un 66% de las inversiones de su FDR se encontraban en activos en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

Unión S.G.R. mantiene el siguiente proceso operativo para el análisis de las garantías a otorgar:

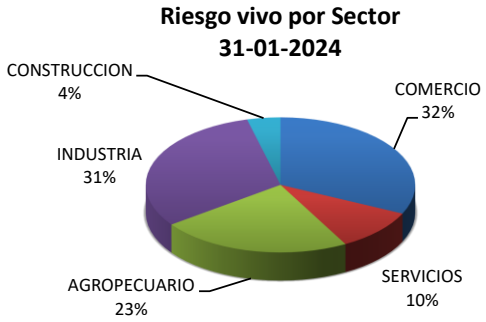
- La Gerencia Comercial realiza un análisis primario de la PYME en función a parámetros definidos por la Comisión de Garantías y efectúa una visita a sus instalaciones. Elabora un informe comercial que pone a disposición del Departamento de Riesgos y Documentación junto con el legajo correspondiente.
- El Departamento de Riesgos y Documentación realiza un análisis en función de la documentación solicitada a la PYME (balances, deudas, informe nosis, estatutos, actas) y eleva un informe a la Comité de Garantías.
- En la Comisión de Garantías se discute y se aprueba o no la línea a otorgar.

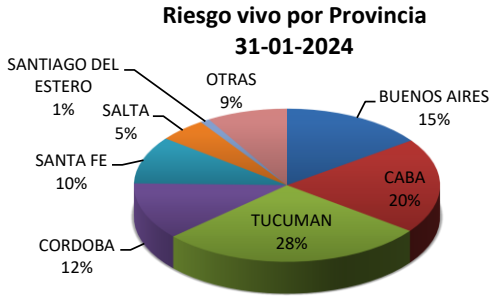
Según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera. Al 31 de enero de 2024 Unión S.G.R. informó que el score promedio de su cartera (obtenido de NOSIS), ponderado por la participación de los socios en el RV, fue de 605 y que el 79% de las PyMEs que contaban a esa fecha con garantías vigentes superaban el score de 500 puntos.

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). Unión S.G.R. informó que al 31 de enero de 2024 el socio con mayor monto total de avales representó el 2,9% de su RV y el 5,3% de su FDR Disponible. Este caso y otros 4 más (socios con participaciones de entre 5,2% y 5,3% del FDR Disponible) correspondieron a PyMEs que operaron pagarés en dólares dentro del límite operativo al momento de operar, pero las garantías cambiaron de valuación frente al aumento del tipo de cambio. 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 31 de enero de 2024 Unión S.G.R. informó un riesgo vivo (RV) de $ 4.326 millones. Los gráficos a continuación presentan la composición del RV por sectores y provincias.

Unión S.G.R. diversifica sus avales en todos los sectores de la economía, si bien los sectores de comercio e industria son los que representan relativamente más dentro del monto de avales otorgados por la Sociedad (32% y 31%, respectivamente, del RV a enero 2024).





En términos regionales su riesgo vivo se concentra en MiPyMEs radicadas en CABA y Tucumán (representando ente 20% y 28% del RV cada una al cierre de enero 2024). La Sociedad informó que tiene el objetivo de seguir incrementando su participación en la región NOROESTE del país a partir de su oficina comercial establecida en la provincia de Tucumán, asistiendo a MiPyMEs no solamente de dicha provincia sino también de Salta, Jujuy, Santiago del Estero, Catamarca y La Rioja. Asimismo, proyecta incrementar su participación en la región CENTRO, asistiendo a MiPyMEs de Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos.

Al cierre del último balance anual, 30 de junio de 2023, la Sociedad presentó un Fondo Contingente de $ 1,8 millones, el 0,1% del riesgo vivo a dicha fecha. Este indicador se mantuvo igual al cierre del balance trimestral de septiembre 2023. Unión S.G.R. informó que al 31 de enero de 2024 su Contingente cerró en $ 7,4 millones, el cual representó el 0,2% sobre el riesgo vivo. La Sociedad mantiene indicadores de morosidad inferiores al sistema; según última información al cierre de enero 2024 la relación de Contingente/RV bruto para las SGRs en su conjunto fue de 0,9%.

Indicadores de Riesgo	Sep. 2023	Jun. 2023	Jun. 2022
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,1%	0,1%	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,1%	0,1%	0,0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	25,0%	1,1%	-
Ratio Contragarantías	216,9%	234,7%	234,8%

Con respecto a las contragarantías, según balance al 30 de septiembre de 2023 las mismas representaron el 217% de las garantías otorgadas vigentes. La política de contragarantías de Unión S.G.R. radica en otorgar a la Sociedad un adecuado margen de cobertura, sin que ello implique analizar los proyectos sobre la base de la garantía a prestar por el socio a la SGR. Se evaluará en cada caso por la Comisión de Garantías, siendo proyectadas entre las más usuales las siguientes y en el siguiente orden:

- Fianza de los socios
- Fianza de terceros
- Cesión en garantía de facturas
- Prendas
- Hipotecas

Al 30 de septiembre de 2023 la composición de contragarantías recibidas de Socios Partícipes fue la siguiente: 76,5% fianzas; 18,6% prendas; 4,6% hipotecas; y un 0,3% restante correspondiente a cesión de contratos.

5. ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración de Unión S.G.R. se compone del Presidente, Vicepresidente y un Consejero Titular.

El Presidente del Consejo, Ignacio Ichaso, es Vicepresidente de PZI. Ignacio es Ingeniero Agrónomo con especialidad en Compañías Internacionales de Trading y Economías Regionales. El Vicepresidente es Augusto Darget, director de Silvercloud. Augusto es MBA con especialización en Finanzas; previamente se desempeñó como CEO en el ABN AMRO Securities Argentina y en Capital Markets Argentina Soc. de Bolsa. Fue también revisor de cuentas titular de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El Director Ejecutivo es Francisco Pereyra Zorraquin, Presidente de PZI. Francisco es Contador Público con especialidad en formación de cadenas de valor a través de estructuras comerciales y financieras.

La estructura administrativa está compuesta de una Gerencia General, y luego cuatro gerencias: Comercial, de Operaciones, de Riesgos y Documentación, y de Administración.

La toma de decisiones tanto en cuanto a ingreso de socios como a solicitudes de garantías es realizada por la Comisión de Garantías, que está conformada por los integrantes del Consejo de Administración de la SGR más todas las gerencias.

Tal como se mencionó, el Fondo de Riesgo de Unión S.G.R. es administrado por Silvercloud, quien cuenta con un equipo estable de asesores calificados.

Desde el inicio de sus operaciones, Unión S.G.R. elabora planes de negocios donde proyecta las garantías emitidas y los aportes y retiros del fondo de riesgo. En línea con sus proyecciones, Unión S.G.R. recibió en junio de 2023 autorización para seguir aumentando su FDR en hasta $ 1.237,5 millones, y al cierre de octubre 2023 contaba con una integración de $ 1.124,4 millones. Tal como se mencionó, luego de la disposición que elevó el máximo autorizado a $ 2.330 millones, el Fondo de Riesgo de Unión S.G.R. recibió los aportes necesarios para completarlo. La Sociedad proyecta cumplir con los requerimientos de la Autoridad de Aplicación para poder solicitar un nuevo aumento del Fondo de Riesgo; y también informó que planea continuar con el crecimiento en garantías otorgadas, manteniendo la misma política conservadora de riesgo que aplicó hasta el momento.

Auditoría externa

La auditoría externa es desarrollada por Bertora & Asociados, quien practica el examen de acuerdo con las normas de revisión establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Sistema informativo

La Sociedad informó que analizó distintas opciones de software existentes en el mercado y durante el mes de mayo de 2019 decidió adquirir la licencia de uso del sistema “SGR One Click”. El mismo ya se encuentra en pleno funcionamiento y es utilizado por todas las áreas de la empresa. El uso del mismo posibilitó lograr una eficiencia en los procesos operativos de la Sociedad y cumplir con la información mensual requerida por la autoridad de aplicación.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 30 de septiembre de 2023 Unión S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2023, la Sociedad sostuvo la rentabilidad operativa positiva de años anteriores, y lo mismo ocurrió al cierre del último trimestre presentado. Al 30 de septiembre de 2023 el resultado operativo, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 0,8% del PN total, y evaluado sobre el patrimonio neto de la SGR (sin FDR) representó 26%.

Indicador	Sep. 2023	Jun. 2023	Jun. 2022
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	0,8%	0,9%	0,8%
Rendimiento FDR / FDR	172,4%	107,8%	38,9%

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

Con respecto al rendimiento del Fondo de Riesgo, el mismo fue de 108% al cierre del ejercicio anual 2022/23, considerando el resultado neto del Fondo y el valor del FDR Integrado al 30 de junio de 2023. Anualizando los primeros tres meses del nuevo ejercicio se obtiene un indicador de 172%. Cabe mencionar que este indicador de Rendimiento sobre 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 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 enero de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la información presentada al cierre de enero 2024.

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 con 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 31-01-2024	VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		3.698.125.325
Riesgo Vivo		4.326.129.518
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	**3.143.406.526**	**2.958.500.260**
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	432.612.952	648.919.428
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caida en RV (1)-(3)	**2.710.793.574**	**2.309.580.832**
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	73%	62%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de UNIÓN S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 62% (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 UNIÓN 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%	2,34
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,75
5. ADMINISTRACION	10%	3,63
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
PUNTAJE FINAL*	**100%**	**2,99**

*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 2,99. La calificación de UNION

S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

Asimismo, en función del buen desempeño observado en la Sociedad, en términos de crecimiento, capitalización y política de riesgo, y de acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación de la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) se mantiene en Categoría AA-.

La calificación de UNION S.G.R. para sus obligaciones de LP se mantiene en Categoría A+, y la calificación con relación a sus obligaciones de CP se mantiene en Categoría AA-.

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, **a lo largo del año 2023 el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los $ 2.228.062 millones, mostrando una variación positiva de 268% respecto del año anterior**.

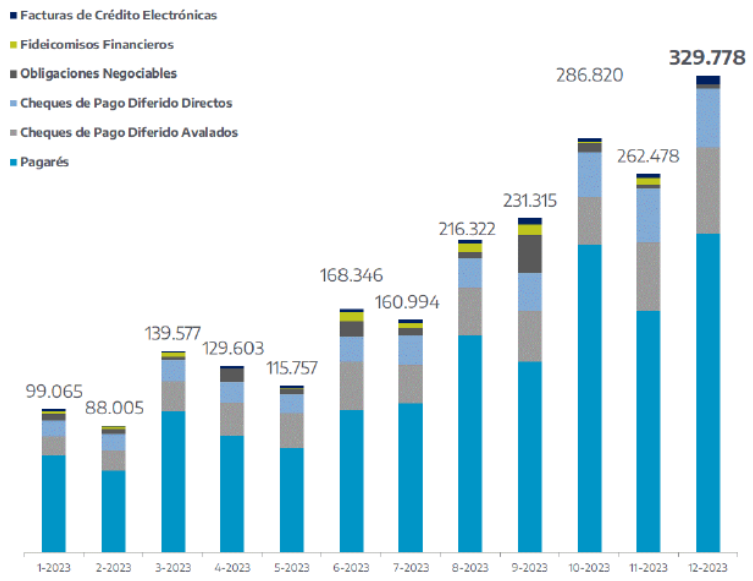
Durante el 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que desde el mes de julio de 2022 **el pagaré supera el volumen negociado del CPD**. En 2023, el pagaré acaparó el 66% de los recursos con $ 1.461.107 millones, contra $ 620.382 millones del CPD (incluyendo segmentos avalado y directo).

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

- El siguiente gráfico informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 mese**s (desde 01-2023 al 12-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



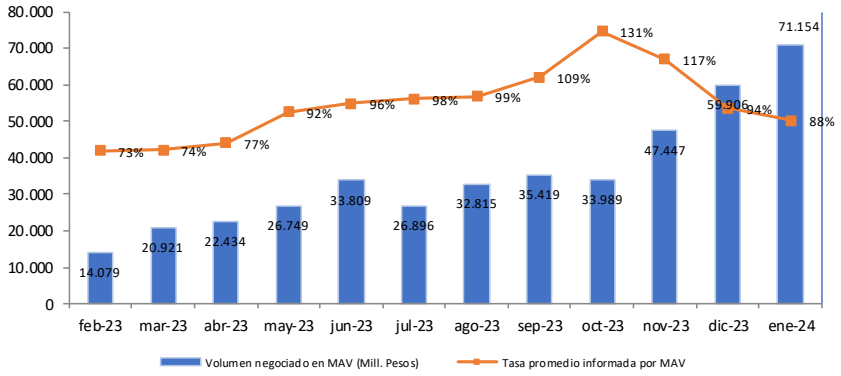
- En el mes de diciembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a $ 329.778 millones; sobre este total, el 67% correspondió a la negociación de

pagarés, con un monto de $ 220.715 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total ($ 59.732 millones en CPD avalados y $ 40.756 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de diciembre constituyeron el 1% del financiamiento en este segmento ($ 2.869 millones); de las 7 colocaciones que hubo, 6 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas y la restante bajo el régimen PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por $ 291 millones a través de fideicomisos financieros y $ 5.415 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 enero de 2024 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de $ 676.673 millones, un 24% superior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de $ 211.391 millones (55% de este monto fue por Cadena de Valor, 34% CPD Avalados y 11% CPD Garantizados MAV); Pagarés por $ 459.564 millones (95% Cadena de Valor, 5% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de $ 5.717 millones, distribuido en 242 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, en diciembre de 2023 el segmento Avalado aportó el 5% del volumen negociado, con $ 22.922 millones y tasas de entre 1,5% para plazos de 0-365 días a 2% para plazos superiores a 731 días. Con respecto a los CPD, en diciembre de 2023 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques ($ 71.154 millones), con una tasa promedio de 88,07%, 576 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.
Febrero 2023 - Enero 2024



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 septiembre de 2023
- Memoria y Estados contables al 30 de junio de 2022 y 2023
- 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 UNION 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.