



Buenos Aires, 11 de abril de 2024

INNOVA S.G.R.

25 de mayo 375, Piso 2 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

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

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

La calificación de LP de INNOVA S.G.R aumenta de Categoría A+ a Categoría AA- y su calificación de CP de Categoría AA- a Categoría AA debido a que la SGR presenta un crecimiento sostenido en los últimos años, acompañado por una buena política de evaluación de riesgo crediticio.

Fundamentos principales de la calificación:

- INNOVA S.G.R. inició sus actividades durante el mes de septiembre de 2019; los socios protectores impulsores del proyecto son Baires Capital SRL y Buenos Aires Valores SA.
- **Al 31 de marzo de 2024** la información provista por INNOVA S.G.R. fue la siguiente:
 - Fondo de Riesgo (FDR) **Integrado: \$ 3.215,8 millones.**
 - FDR autorizado desde septiembre de 2023: \$ 3.215,8 millones. La Sociedad ya ingresó una solicitud para poder llevar el **FDR máximo a \$ 6.400 millones.**
 - Fondo **Contingente:** \$ 15,0 millones, el **0,5% del FDR Integrado.**
 - **Riesgo Vivo (RV): \$ 9.267,2 millones.** Indicador de solvencia: 2,9.
 - Composición del RV: 35,3% préstamo bancario, 33,6% pagaré bursátil, 29,4% cheque de pago diferido, 1,3% garantías públicas y un 0,4% restante obligaciones negociables.
 - El RV se distribuyó entre 498 PyMES. **La cartera presenta buena diversificación y calidad;** el 96,6% del RV correspondió a PyMES en situación 1 en entidades bancarias/ financieras.
- Bajo el escenario de sensibilidad estimado **el FDR de INNOVA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos;** el fondo disponible final representaría el 58% 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 31 de diciembre 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

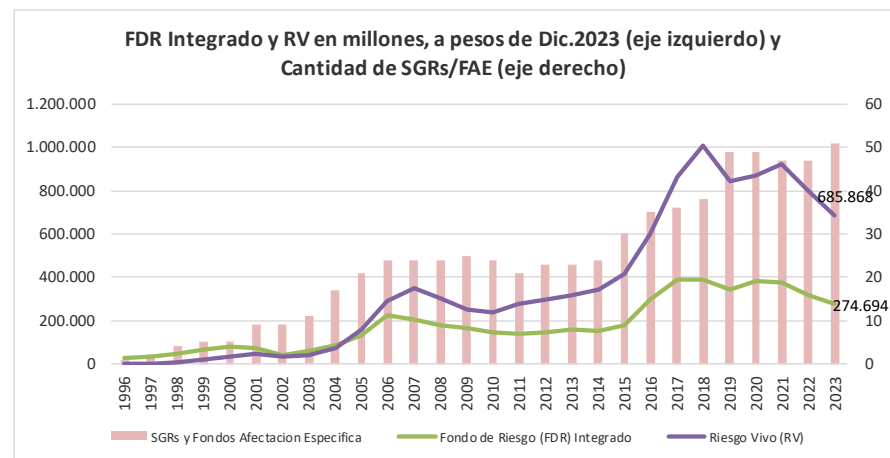
Evolución del negocio en su conjunto

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/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.

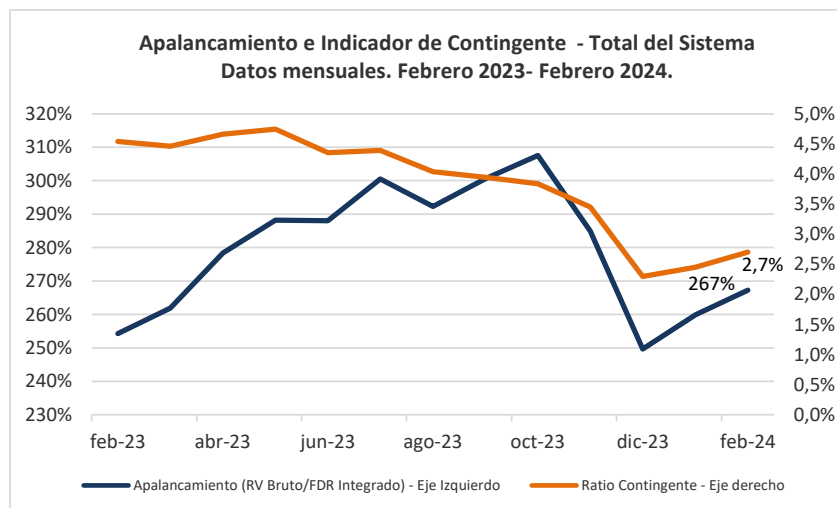


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%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

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 Aplicación¹. Al cierre de febrero de 2024 la relación de apalancamiento fue 267%, producto de un RV bruto en \$ 739.718 millones y un FDR Integrado en \$ 276.775 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,7%, presentando una tendencia creciente 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

INNOVA S.G.R. inició sus actividades durante el mes de septiembre de 2019. Con fecha 07 de agosto de 2019 la Secretaría de Emprendedores y PyME autorizó a INNOVA S.G.R. a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca y el

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-.

día 25 de septiembre de 2019 la Sociedad recibió autorización para negociar sus CPD y pagarés avalados en el Mercado de Valores.

Cabe mencionar que con fecha 27 de febrero de 2020 la Sociedad recibió autorización del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A, pasando a estar inscripta en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467).

Por el lado de los protectores las sociedades accionistas impulsoras del proyecto son Baires Capital SRL y Buenos Aires Valores SA. INNOVA S.G.R. ha logrado una buena sinergia entre sus protectores y las PyMEs de su cadena de valor, habiendo superado muchas de ellas un análisis de riesgo previo al comienzo de la SGR. Según el plan de acción comercial de la Sociedad, inicialmente los avales se encuentran orientados hacia clientes y proveedores de la cadena de valor de los socios protectores -con el objetivo de mantener un bajo riesgo debido al conocimiento entre la empresa que necesita financiación y los socios protectores-; y posteriormente irá incorporando clientes por fuera la cadena de valor de los protectores.

Asimismo, durante el periodo inicial de posicionamiento y crecimiento INNOVA S.G.R. centró sus operaciones en un 90% en cheques de pago de diferido (CPD), dejando un margen del 10% para el resto de los productos (ON, Pagaré, Avales bancarios). Sin embargo, desde el año pasado la Sociedad decidió aumentar su generación de avales a través de Bancos de primera línea como Galicia, Ciudad, Santander, Supervielle, BICE, Francés, Hipotecario, Provincia y Banco de Córdoba; como así también a través del FONDEP. En la memoria de los últimos estados contables anuales, INNOVA S.G.R. destacó que durante el 2023 logró incorporar 4 nuevos bancos. **Al 31 de marzo de 2024 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 9.267,2 millones**, compuesto en un 35,3% por avales bancarios, 33,6% pagaré bursátil, 29,4% por CPD, un 1,3% correspondiente a garantías públicas y un 0,4% restante correspondió a garantías sobre obligaciones negociables.

Con respecto al Fondo de Riesgo (FDR), a principios del año 2023 INNOVA S.G.R. completó el FDR autorizado a dicha fecha de \$ 1.237,5 millones, y recibió, en marzo de 2023, una nueva autorización para contar con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 1.856,25 millones. Al 30 de septiembre de 2023 INNOVA S.G.R. informó que ya había completado dicho monto, y que recibió una nueva autorización para un FDR máximo de \$ 3.215,8 millones. **Al 31 de marzo de 2024 el FDR de INNOVA S.G.R. ya contaba con aportes por \$ 3.215,8 millones por lo cual la Sociedad solicitó una nueva autorización para poder ampliarlo hasta \$ 6.400 millones.**

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), al cierre del primer año de operaciones, en 2020, INNOVA S.G.R. representó 0,5% de la negociación total de mercado; en 2021 aumentó su participación de mercado a 1,9%, y durante el año 2022 INNOVA S.G.R. pasó a representar 2,6% de lo negociado entre CPD y ECHEQs en pesos -más una negociación de USD 3 millones de dólares en pagarés-. Al cierre del año 2023 INNOVA S.G.R. mantuvo su participación en la negociación de CPD y ECHEQs en 2,6%, habiendo negociado \$ 9.616 millones; y representó 1,0% en la negociación de pagarés en dólares, con US\$ 5,1 millones. Durante el primer trimestre del año 2024 INNOVA negoció \$ 3.620 millones entre CPD y ECHEQs y USD 60 mil en pagarés, y se ubicó entre los puestos n°14 y n°17 de un total de 56 SGRs y Bancos operando en el MAV.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

Las SGRs deben cumplir con las “*Normas Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas*” establecidas en el Anexo de la Resolución 21/2021, del 9 de abril de 2021; 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.”

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los tres últimos estados contables anuales de Innova S.G.R.: 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	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,3	2,9	2,0
2. Capitalización (%)	42,8%	34,6%	49,3%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,0%	0,0%	0,0%

En todos los balances analizados la Sociedad mantuvo su Fondo Contingente en cero. INNOVA S.G.R informó que al 31 de marzo de 2024 su Contingente se mantuvo bajo, con una relación inferior al 0,5% del FDR Integrado.

Con respecto a los indicadores de solvencia, al 31 de diciembre de 2021 el FDR integrado se ubicó en \$ 810,3 millones, al igual que el Disponible debido al Contingente en cero, y el RV creció considerablemente con respecto al ejercicio anterior a \$ 1.644,1 millones, estableciendo así una relación de solvencia de 2,0. Al 31 de diciembre de 2022 el indicador de solvencia se ubicó en 2,9 producto de un RV en \$ 3.039,6 millones y un FDR Disponible en \$ 1.051,4 millones, el cual aumentó luego de haber recibido autorización en junio de 2022 para contar con un FDR máximo de \$ 1.237,5 millones.

Según último cierre anual al 31 de diciembre de 2023 la relación de solvencia cerró en 2,3, debido a un RV en \$ 7.504,9 millones y un FDR Disponible de \$ 3.212,1 millones. **Al 31 de marzo de 2024 la Sociedad informó un RV en \$ 9.267,2 millones y un Fondo Disponible en \$ 3.200,8 millones, por lo cual su indicador de solvencia fue 2,9.**

Desde sus comienzos la Sociedad ha demostrado capacidad para incrementar su Fondo de Riesgo. Al 31 de diciembre de 2019 el FDR de INNOVA S.G.R. ascendía a \$ 31,2 millones y durante el ejercicio 2020 el mismo recibió nuevos aportes netos por \$ 291,7 millones, alcanzando una integración de \$ 325,9 millones al 31 de diciembre de 2020. Previo al cierre de octubre de 2021 la Sociedad alcanzó el FDR máximo autorizado de \$ 550 millones y con fecha 30 de noviembre de 2021 recibió autorización para poder llevar al FDR hasta \$ 825 millones. Para el cierre de marzo de 2022 ya contaba con el FDR Integrado de \$ 825 millones. Tal como se mencionó, durante el mes de junio 2022 INNOVA S.G.R. recibió autorización para llevar el FDR máximo hasta \$ 1.237,5 millones y en marzo de 2023 recibió una nueva autorización para llevarlo hasta \$ 1.856,25 millones. Durante el mes de septiembre INNOVA S.G.R. recibió una nueva autorización para llevar su FDR máximo hasta \$ 3.215,8 millones, el cual ya tenía totalmente integrado previo al cierre del primer trimestre del año 2024. **La Sociedad informó que ya ingresó una solicitud ante la Autoridad de Aplicación para poder seguir ampliando su FDR hasta \$ 6.400 millones.**

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 31 de diciembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó más del 98% 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 99,8%, siendo el 0,2% restante créditos por servicios del FDR.

Composición del Activo	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	3,4%	3,0%	2,3%
Inversiones	95,2%	94,4%	96,4%
Créditos	0,3%	1,7%	1,3%
Bienes de Uso	1,0%	0,9%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

INNOVA S.G.R. cuenta con una Política de Procedimientos de Emisión de Aavales y administración de Inversiones. El Comité de Inversiones, compuesto por tres miembros, se reúne una vez cada quince días para tratar el enfoque de la cartera de inversión tanto del Fondo de Riesgo como de la Sociedad, evaluando factores internos y externos a la S.G.R., estableciendo parámetros de riesgo y liquidez para la elección de activos. Dentro de la política de inversiones se incluyen los límites normativos establecidos por la Autoridad de Aplicación. Los miembros del Comité de INNOVA S.G.R. cuentan con amplia experiencia y trayectoria en la administración de portafolios. Asimismo, el Comité de Inversiones de INNOVA S.G.R. evalúa la totalidad de la cartera posteriormente a cada ingreso de aportes para optimizar el rendimiento del Fondo de Riesgo Integrado, independientemente de sus reuniones quincenales.

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de marzo de 2024.

Inversiones FDR al 31-03-2024	en \$	en %
Obligaciones Negociables	1.894.945.000	30,6%
Títulos públicos nacionales	1.610.000.000	26,0%
Títulos públicos provinciales	906.070.000	14,6%
Fondos Comunes de Inversión	256.601.000	4,1%
Instrumentos PyME (pagaré y FCI)	1.625.057.719	26,2%
Liquidez (ctas bancarias y comitentes)	-97.441.108	-1,6%
Total inversiones (\$)	6.195.232.611	100%

Tal como se observa, las inversiones se colocaron principalmente entre obligaciones negociables (31% de la cartera), títulos públicos nacionales en dólares (26%) y provinciales *secured* (15%), e instrumentos PYME (FCI y pagarés

avalados en dólares, en total representando 26% de la cartera), seguidos por un pequeño saldo de FCI no PyME.

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares, y que un porcentaje considerable de las inversiones del FDR se encuentra en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores. Al 31 de marzo de 2024 Innova S.G.R. informó que el 33,6% de su riesgo vivo correspondió a avales sobre pagarés en dólares, y que un 77,5% de la cartera de su FDR correspondió a instrumentos en dólares estadounidenses.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

La Política de Procedimientos de Emisión de Avales y administración de Inversiones de INNOVA S.G.R. tiene el objeto de establecer los procedimientos para los diferentes tipos de avales a emitir: CPD, Pagaré Bursátil, ON y Bancario. En cada caso se establecen los pasos a seguir por los sectores comercial y de operaciones, como así también del sector legales en los casos de emisión de garantías para ON y Bancario.

INNOVA S.G.R. cuenta también con una Política de Crédito la cual debe:

- Definir el marco en el cual se manejará INNOVA S.G.R. para el manejo de la gestión del riesgo de crédito.
- Identificar los roles y responsabilidades clave relacionadas con la gestión del riesgo de crédito.
- Documentar los requisitos fundamentales de la política de crédito.

Las políticas de crédito se aplican a todas las extensiones de crédito, avales o cualquier forma de riesgo de crédito otorgadas por INNOVA SGR.

Existe un Comité de Crédito cuyas responsabilidades incluyen:

- Verificar el cumplimiento del nivel de riesgo, en forma particular;
- Establecer límites de tolerancia al riesgo;
- Supervisar la calidad de la cartera crediticia de INNOVA S.G.R., a través de la revisión de las medidas de la calidad del crédito y las tendencias junto a toda otra información que considere apropiada, incluyendo los activos improductivos, la morosidad de crédito, las exposiciones por región geográfica, por industria y contraparte, en forma general

La Sociedad cuenta también con un Comité de Crédito de Directorio (CCD) para tratar los casos que superan ciertos parámetros cualitativos y cuantitativos, ya sea por monto como por nivel de riesgo. El comité está integrado por el

Presidente del Consejo de Administración, el Gerente de Riesgos, y representantes de los Socios Protectores. Las funciones del CCD consisten en:

- Determinar la política de crédito de INNOVA SGR según sus facultades
- Aprobar las operaciones de financiación si la exposición total del cliente / SGR, supera un límite preestablecido de acuerdo con la matriz de autorizaciones
- Definir líneas crediticias de cadenas de valor
- Evaluar propuestas de créditos sindicados
- Excepciones a la política de crédito
- Evaluar operaciones extraordinarias
- Evaluar empresas startups

Periódicamente, el CCD analiza y toma decisiones sobre la evolución de la cartera en mora. Para ello tendrá en cuenta el porcentaje de mora por actividad económica con la ponderación que tenga cada una de las mismas, sobre la cartera de avales vigentes. Cuando la mora supere el 10% en alguno de los 5 sectores de actividad económica, o el 7% en promedio ponderado de todos los sectores, determinará las acciones a tomar para revertir la mencionada situación.

Los deudores se califican de acuerdo con su probabilidad de default. Para la calificación de cada deudor se tienen en cuenta los indicadores medios (descritos en la Política de Crédito de la Sociedad) correspondientes a cada una de las distintas actividades junto a las demás variables cuantitativas y cualitativas, extraídas de la tabla de valoración (*scoring*).

INNOVA S.G.R. presenta un perfil abierto hacia PyMEs pertenecientes a distintos sectores de la economía y radicados en distintos lugares del país; **al 31 de marzo de 2024 su riesgo vivo fue \$ 9.267 millones**, distribuido entre 498 socios partícipes/terceros de 16 provincias y de todos los sectores económicos. Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera**; al cierre de **marzo de 2024 cerca del 97% de la emisión de avales vigentes dentro de la cartera de INNOVA S.G.R. se encontraba en situación 1** en entidades bancarias/financieras. Las garantías en situación 2, 3, 4 y 5 correspondieron a 15 clientes (sobre la cartera de 498 clientes con garantías vigentes), 4 de los cuales cuentan con contragarantías autoliquidables y 9 pertenecen al programa 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 última información provista por INNOVA

S.G.R., al 31 de marzo de 2024 el socio con mayor monto total de avales representó el 2,5% de su RV y el 7,2% de su FDR Disponible; este caso y otros 7 socios que superan el 5% están asociados a garantías en dólares que cambiaron de valor frente a la variación 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, y que incluso tiene parametrizado su sistema de gestión, el cual establece una alerta – e imposibilita continuar con la operación - en caso de que exista error humano y se intente cagar una garantía por fuera del límite normativo.

A continuación, se presentan los cuadros de RV por sectores y provincias al 31 de marzo de 2024.

En términos de monto y sector económico, las garantías se otorgaron principalmente al sector Comercio (38% del riesgo vivo a marzo 2024), seguido por el sector agropecuario (29%) y con participaciones similares de los sectores industria y servicios (entre 14% y 16% del RV cada uno):

Riesgo vivo por sectores al 31 de marzo de 2024		
Sectores	en \$	en %
AGROPECUARIO	2.714.836.757	29,30%
COMERCIO	3.542.917.443	38,23%
CONSTRUCCIÓN	164.624.742	1,78%
INDUSTRIA	1.518.683.374	16,39%
SERVICIOS	1.326.112.166	14,31%
Total general	9.267.174.482	100%

Riesgo vivo por provincias al 31 de marzo de 2024		
Provincias	en \$	en %
Buenos Aires	7.166.559.134	77,33%
Chaco	179.322.000	1,94%
Cordoba	1.187.095.304	12,81%
Corrientes	678.368	0,01%
Entre Rios	204.564.762	2,21%
Jujuy	56.873.445	0,61%
La Pampa	221.802	0,00%
Mendoza	1.497.734	0,02%
Misiones	1.074.028	0,01%
Neuquén	887.883	0,01%
Salta	326.760	0,00%
San Juan	222.431	0,00%
Santa Cruz	117.333	0,00%
Santa Fe	238.029.501	2,57%
Santiago Del Estero	196.482.000	2,12%
Tucuman	33.221.997	0,36%
Total general	9.267.174.482	100%

Con respecto al riesgo vivo por provincias, la mayoría de las PyMEs que reciben los avales de INNOVA S.G.R. se encuentran radicadas en Buenos Aires (representando más del 77% del RV), seguida por la provincia de Córdoba (13%). La Sociedad también otorga garantías en otras 14 provincias del país.

Cabe recordar que, al cierre de los estados contables anuales el Fondo Contingente de INNOVA SGR se mantuvo en cero, como así también el monto de deudores por garantías abonadas. Asimismo, la relación de Contingente y riesgo vivo informada al 31 de marzo de 2024 fue de 0,16%, una relación bastante inferior a la presentada por el sistema en su conjunto (al cierre de febrero 2024, para el total de SGRs la relación entre Contingente y RV neto fue 1,01%).

La política de crédito de la Sociedad incluye también las condiciones particulares para cada tipo de contragarantía a aceptar frente a los avales otorgados; en general, todas las garantías cuentan con fianzas como contragarantías, y algunas cuentan con otro tipo de contragarantías, además de fianzas, tales como pagarés, contragarantías líquidas (warrants, títulos), cheques adicionales, etc. Según último balance al 31 de diciembre de 2023 el monto total de contragarantías asociadas representó el 457% de RV a dicha fecha y se compuso en un 55,3% en fianzas, un 41,9% pagarés, 2,6% fueron prendas y un 0,2% restante correspondió a hipotecas.

5. ADMINISTRACIÓN

El cuadro a continuación presenta la composición del Consejo de Administración de INNOVA SGR:

Nombre y Apellido	Cargo
Alejo Álvarez	Presidente
Sebastián Arena	Consejero Titular
Diego Traferro	Consejero Titular

El Consejo de Administración cuenta también con otros tres consejeros suplentes y una comisión fiscalizadora compuesta por 6 miembros. Tal como se mencionó, INNOVA S.G.R. cuenta también con un Sector Comercial, un Área de Operaciones, un Sector Legal y diversos comités: de Inversiones, de Crédito, y de Crédito de Directorio.

Durante los 3 primeros meses de actividad la Sociedad mantuvo una cartera compuesta por 16 Socios protectores y 9 Socios partícipes/terceros; y en su primer mes trabajando con su capacidad operativa al máximo (diciembre 2019) tuvo operaciones por un total de \$ 5,3 millones. Para el cierre del año 2020 (primer ejercicio anual completo de operaciones) la Sociedad proyectaba una

cartera de avales de \$ 300 millones y un FDR integrado en el orden de los \$ 200 millones, valor que terminó superando ampliamente producto de los aportes recibidos durante el año 2020: al 31 de diciembre de 2020 su FDR se ubicó en \$ 326 millones, y su RV en \$ 280 millones. Al 31 de diciembre de 2021 la Sociedad ya contaba con 47 Socios Protectores y 352 Socios partícipes/terceros, con un RV superior a \$ 1.716 millones y aportes al Fondo de Riesgo por \$ 810 millones.

Al cierre del año 2022 INNOVA S.G.R. presentó una cartera compuesta por 46 socios protectores y 407 socios partícipes/terceros, y tuvo operaciones por más de \$ 5.700 millones. En la memoria del ejercicio 2023, INNOVA S.G.R. informó que los socios protectores ascendieron a 48, con 501 socios partícipes/terceros; y que durante el año tuvo operaciones por más de \$ 9.800 millones.

En su último informe mensual el Consejo informó que al 31 de marzo de 2024 los Protectores de la Sociedad se mantuvieron en 48 y la cantidad de PyMEs con avales vigentes ascendió a 498, con un RV superior a \$ 9.267 millones.

Las proyecciones de INNOVA S.G.R. incluyen seguir creciendo en garantías otorgadas y poder seguir aumentando los aportes al Fondo. En línea con sus proyecciones, durante los meses de marzo y septiembre de 2023 recibió autorizaciones para aumentar su FDR, contando actualmente con un máximo de \$ 3.215,8 millones. La Sociedad estimaba alcanzar a fin de diciembre de 2023 un FDR integrado de \$ 3.000 millones, el cual superó, cerrando el año con aportes al Fondo por más de \$ 3.212 millones. Asimismo, la Sociedad proyectaba llegar a diciembre 2023 con un riesgo vivo de \$ 8.300 millones, el cual finalmente cerró en \$ 7.505 millones. La Sociedad proyecta llegar al mes de diciembre de 2024 con 800 socios partícipes y un FDR integrado de \$ 8.600 millones.

Auditoría externa

A partir de los estados contables cerrados el 31 de marzo de 2022 la auditoría es desarrollada por el Contador Martín P. Lombardero, en conformidad con las normas de auditoría establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Los estados contables al 31 de diciembre de 2021 fueron auditados por otro profesional. Todos los informes mencionados han sido emitidos con opinión favorable sin salvedades.

Sistema informativo

INNOVA 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 plataforma

permite el control y la gestión de todas las áreas de la empresa en un mismo lugar por lo cual la información que carguen los diferentes sectores se retroalimenta creando la posibilidad de la emisión de reportes y consultas de cualquier tipo que los usuarios necesiten. La plataforma cuenta con un espacio que permite la carga de documentación donde un usuario administrador realiza la carga y todos los demás usuarios tienen la posibilidad de consultarla en línea.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de diciembre de 2023 INNOVA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

A diferencia de años anteriores, al 31 de diciembre de 2023 la Sociedad cerró con un resultado operativo negativo debido a gastos de administración, comercialización y tenencia superiores a los ingresos por servicios. Cabe mencionar que los resultados financieros y por tenencia incluyen al RECPAM (*resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*), y que la pérdida es acorde a lo estimado por la Sociedad para el cuarto ejercicio debido a mayores gastos administrativos como, por ejemplo, los honorarios profesionales asociados a la Administración del Fondo de Riesgo, entre otros.

Indicador	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	-0,9%	1,8%	0,9%
Rendimiento FDR / FDR	88,1%	54,4%	23,3%

Por su parte, si se analiza el rendimiento del Fondo de Riesgo como el resultado neto del mismo sobre su valor Disponible, se advierte una rentabilidad del 88,1% al cierre del último balance anual presentado. 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.

Asimismo, cabe destacar que, **según informó INNOVA S.G.R., la tasa de rendimiento de su FDR (YTD) correspondiente al año 2023 fue de 277,67%**; y al cierre del primer trimestre de 2024 se ubicó en 27%.

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 marzo de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre el último cierre informado, a marzo 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 en relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

DATOS INICIALES AL 31-03-2024		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		\$ 6.195.232.611
Riesgo Vivo		\$ 9.267.174.482
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	\$ 5.265.947.719	\$ 4.956.186.089
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	\$ 926.717.448	\$ 1.390.076.172
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	\$ 4.339.230.271	\$ 3.566.109.916
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	70%	58%

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 INNOVA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 58% (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 INNOVA 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.

	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,07
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,65
5. ADMINISTRACION	10%	3,26
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
	Puntaje Final*	2,88

*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 2,88.

La mejora del puntaje con relación a la calificación anterior se fundamenta en un crecimiento sostenido de la Sociedad acompañado de una buena política de evaluación de riesgo crediticio. La calificación de INNOVA S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) aumenta de Categoría A+ a Categoría AA-.

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. En función del buen desempeño de la Sociedad se otorga una calificación de CP en Categoría AA.

La calificación de INNOVA S.G.R. para sus obligaciones de LP aumenta de Categoría A+ a Categoría AA- y la calificación para sus obligaciones de CP aumenta de Categoría AA- a 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.**

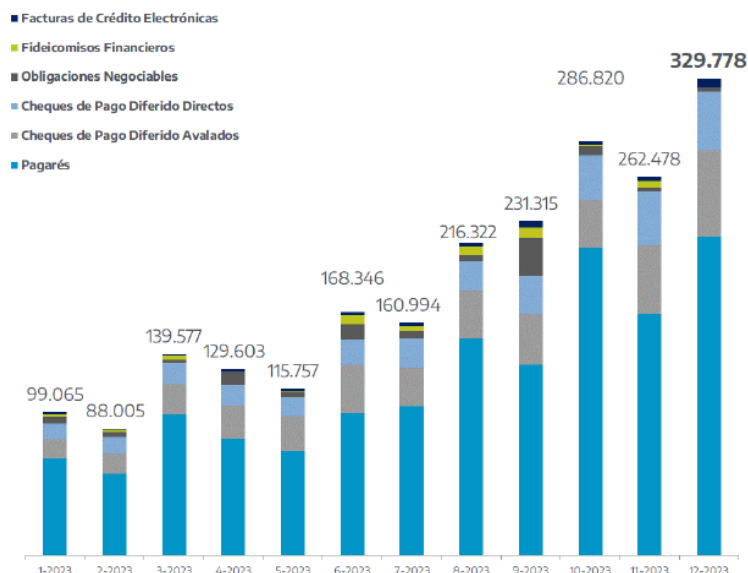
Durante el 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que desde 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 meses** (desde 01-2023 al 12-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



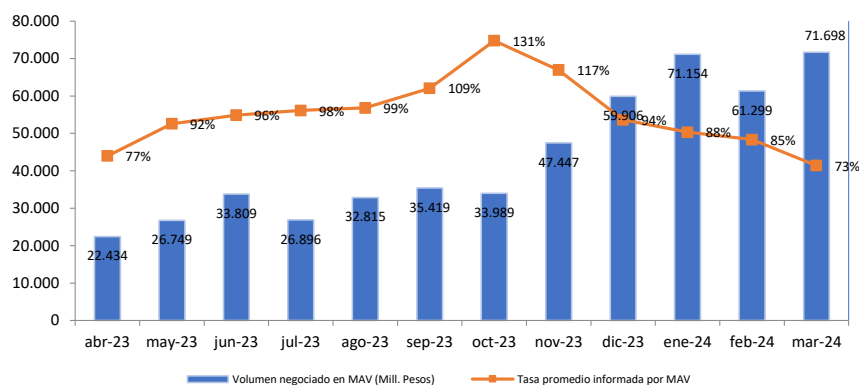
- En el mes de diciembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 329.778 millones; sobre este total, el 67% correspondió a la negociación de

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 marzo de 2024 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 729.380 millones, un 31% superior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de \$ 208.297 millones (56,4% de este monto fue por Cadena de Valor, 34,4% CPD Avalados y 9,2% CPD Garantizados MAV); Pagarés por \$ 512.316 millones (95,0% Cadena de Valor, 4,7% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de \$ 8.766 millones, distribuido en 140 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, en marzo de 2024 el segmento Avalado aportó cerca del 5% del volumen negociado, con \$ 24.116 millones y tasas de entre 6,1% para plazos de 0-365 días a 2,2% para plazos superiores a 366 días. Con respecto a los CPD, en marzo de 2024 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques (\$ 71.698 millones), con una tasa promedio de 72,5%, 1212 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.
Abril 2023 - Marzo 2024**



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

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

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Memoria y Estados contables al 31 de diciembre de 2023.
- Estados Contables por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021.
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad al Agente de Calificación.
- 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 INNOVA 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.