

Buenos Aires, 09 de Octubre de 2019

## **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 |
|---|--------------|
| ALIANZA S.G.R.                              | A-           |

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

#### **Fundamentos principales de la calificación:**

- ALIANZA S.G.R. fue constituida en el año 2012. En el año 2018 la incorporación del Grupo Alberdi como Socio Protector mayoritario permitió darle a la Sociedad un nuevo impulso, logrando en el año 2019 la autorización definitiva para operar como S.G.R., con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$200 millones.
- La Sociedad informó que cuenta con aportes al Fondo de Riesgo por \$82 millones, y que sus inversiones alcanzaron una valuación de \$84,7 millones al 30 de Septiembre de 2019. La Sociedad proyecta recibir nuevos aportes por aprox. \$40 millones adicionales antes de fin del año en curso.
- ALIANZA S.G.R. informó que actualmente cuenta con 126 socios partícipes y que ya comenzó con el otorgamiento de garantías, alcanzando al 30 de Septiembre de 2019 \$4,1 millones en Cheques de Pago Diferido (CPD) avalados en el Mercado de Valores. La S.G.R. es de carácter abierto y tiene el objetivo de asistir MiPyMEs de distintos sectores de la economía y regiones del país.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| <b>Analista Responsable</b>    | Julieta Picorelli   <a href="mailto:jpcorelli@evaluadora.com.ar">jpcorelli@evaluadora.com.ar</a> |
| <b>Consejo de Calificación</b> | Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov   |
| <b>Manual de Calificación</b>  | Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca     |
| <b>Último Estado Contable</b>  | Estados Contables al 30 de Junio de 2019   |

## **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.

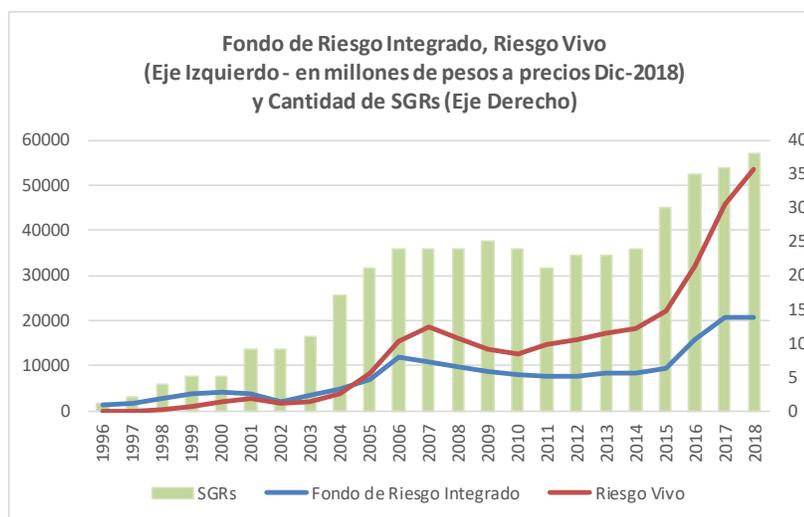
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, las Resoluciones N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019 y N° 256 del 31 de Mayo de 2019 de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO (la "Autoridad de Aplicación"), y demás normativa que a tales efectos dicte la Autoridad de Aplicación.

Según el Artículo 2° de la Res. 256/2019 las SGRs tienen por objeto el otorgamiento de garantías a MiPyMEs ("micro", "pequeñas", o "medianas" empresas con certificado MiPyME), sean estos Socios Partícipes o Terceros.

Asimismo, las SGRs pueden brindarles asesoramiento técnico, económico y financiero, en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

El marco normativo vigente determina, entre otros puntos: una integración mínima al Fondo de Riesgo (FdR); Grados de Utilización mínimos del FdR para realizar aportes y reimposiciones al mismo, obtener autorizaciones de aumentos del Fondo y para que los Socios Protectores puedan alcanzar el beneficio impositivo establecido por la Ley; límites a las inversiones del FdR por instrumento; límites operativos sobre garantías a otorgar a un mismo partícipe y límites aplicables a los acreedores; e indicadores de liquidez y de solvencia.

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento del Sistema de SGRs desde el año 1996, según información de la Secretaría de Emprendedores y PyMEs, expresando el FdR y el Riesgo Vivo a precios de Diciembre de 2018<sup>1</sup>:



Al 31 de Diciembre de 2018 el Sistema contaba con un total de 38 Sociedades: 34 SGRs y 4 Fondos de Afectación Específica. A dicha fecha, el Riesgo Vivo total alcanzó los \$ 53.534 millones y el Fondo de Riesgo Integrado fue de \$ 20.622 millones, representando así un apalancamiento lineal de 260%. En comparación con 2017, evaluando en términos reales a precios de Diciembre 2018, el Fondo de Riesgo del sistema prácticamente no varió (en términos nominales creció un 48%) y el Riesgo Vivo creció un 17% (un 71% nominal).

Según informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, durante el año 2019 se incorporaron 7 SGRs más al Sistema; al 31 de Agosto de 2019 eran 41 las

<sup>1</sup> Para ajustar los valores de Fondo de Riesgo Integrado y Riesgo vivo a precios de Diciembre de 2018 se utilizó en IPC – GBA del INDEC, con excepción del período entre Enero de 2007 y Abril de 2016 en donde se utilizó el índice de precios del Instituto de Estadísticas de la Provincia de San Luis.



Sociedades autorizadas a funcionar, junto con los 4 Fondos de Afectación Específica, y el apalancamiento lineal del sistema (considerando el saldo bruto de garantías vigentes) se ubicó en 269%.

Parte del dinamismo de las SGRs se refleja a través de la creciente 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. Según informe anual de CNV sobre el financiamiento en el Mercado de Capitales, los únicos instrumentos que presentaron crecimiento entre los años 2018 y 2017 fueron los CPD y Pagarés avalados (ver cuadro). Por otro lado, según informó CNV, en el año 2018 se realizaron 70 emisiones bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

| <b>Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)</b> |                 |                 |                   |                            |                |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|----------------------------|----------------|
|  | <b>Año 2018</b> | <b>Año 2017</b> | Variación Nominal | Año 2017 a precios Dic. 18 | Variación Real |
| Fideicomisos Financieros   | 46.071          | 49.503          | -7%               | 72.821                     | -37%           |
| Obligaciones Negociables   | 92.544          | 163.528         | -43%              | 240.557                    | -62%           |
| Acciones   | 8.079           | 60.206          | -87%              | 88.566                     | -91%           |
| <b>Cheques de Pago Diferido</b>  | <b>37.550</b>   | <b>18.699</b>   | <b>101%</b>       | <b>27.507</b>              | <b>37%</b>     |
| <b>Pagarés Avalados</b>  | <b>4.777</b>    | <b>2.271</b>    | <b>110%</b>       | <b>3.341</b>               | <b>43%</b>     |
| FCl Cerrados   | 1.491           | 4.383           | -66%              | 6.448                      | -77%           |
| <b>Total</b>   | <b>190.512</b>  | <b>298.590</b>  | <b>-36%</b>       | <b>439.239</b>             | <b>-57%</b>    |

Fuente: Elaboración propia en base a CNV -Informe Mensual Financiamiento en el Mercado de Capitales

Durante el primer semestre del año 2019, según informe trimestral de CNV, el financiamiento obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales aumentó nominalmente en pesos un 136% con relación al mismo período del año previo. El instrumento que canalizó el mayor caudal de recursos durante los primeros seis meses del año 2019 fue el CPD Avalado, explicando el 78% del financiamiento. El resto del financiamiento de las PyMEs en el mercado de capitales se compuso de la siguiente manera: 15% emisión de Pagarés Avalados, 4% Fideicomisos Financieros y 3% colocación de Obligaciones Negociables.

Según última publicación mensual del Mercado Argentino de Valores S.A., durante el mes de Agosto de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 5.955,7 millones (un 35,3% menos que en Julio), pagarés en dólares y en pesos por U\$S 17,6 millones y \$ 23,0 millones (representando caídas de 24,5% y 83,2%, respectivamente, respecto al mes anterior); y por primera vez se negociaron Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) en dólares, alcanzando U\$S 76,7 mil, mientras que la negociación de FCE en pesos sumó \$ 30,0 millones. Se negociaron 20.856 Cheques, 10 Facturas y 569 Pagarés. En el segmento Avalado la tasa promedio de cheques se ubicó en 57,3%, 1004 pbs por sobre la tasa informada en el mes de Julio.

### **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 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, con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 200 millones.

Alberdi Desarrollos S.A. es una firma creada a los fines de la construcción y urbanización de los Parques Industriales, habiendo sido el fiduciario de Fideicomisos que generaron la construcción del Polo Industrial Ezeiza y actualmente también desarrollando el Polo Industrial Cañuelas y el Polo industrial Spegazzini. El Polo Industrial Ezeiza, presidido y liderado por Martín Rappallini, es un predio de más de 400 Ha. localizado en la localidad de Ezeiza, Provincia de Buenos Aires, que aglutina a empresas de distintos rubros. La familia Rappallini participa, entre otras empresas, de Cerámicas Alberdi S.A. y Cerámicas Rosario S.A.; Cerámicas Alberdi es líder en la fabricación de cerámica en Argentina y cuenta con tres plantas productivas distribuidas en Rosario (Santa Fé), José C. Paz (Buenos Aires) y Salta.

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.

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 la Sociedad

se encuentra en proceso de solicitar al Banco Central de la República Argentina (BCRA) la inscripción en el Registro de sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A.

## 2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

La Res. 256/2019 del 31 de Mayo de 2019 establece que todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado de \$ 200 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 80 millones. Asimismo, establece que la relación 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.

ALIANZA S.G.R. informó que al 30 de Septiembre de 2019 su FdR había recibido aportes por \$ 82 millones, y que comenzó a otorgar garantías por un total de \$ 4,1 millones. Al momento del presente informe, la Sociedad mantiene en cero su Fondo Contingente. A continuación, se presentan los siguientes indicadores para la última información proporcionada por la Sociedad: 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.

|                                    | <b>30/9/2019</b> |
|------------------------------------|------------------|
| 1. Riesgo vivo / FdR Disponible    | 0,1              |
| 2. FdR Integrado / Riesgo vivo     | 2000,0%          |
| 3. FdR Contingente / FdR Integrado | 0,0%             |

## 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 30 de Junio de 2019 el 99,6% de los activos de la Sociedad (incluyendo los activos del Fondo de Riesgo) se encontraban en inversiones financieras:

|                               | <b>Jun. 2019</b> |
|-------------------------------|------------------|
| Disponibilidades / Activos    | 0,1%             |
| Inversiones / Activos         | 99,6%            |
| Créditos / Activos            | 0,2%             |
| Bienes de Uso / Activos       | 0,0%             |
| Activos Intangibles / Activos | 0,0%             |

La Sociedad no cuenta aún con estados contables representativos de su operatoria, debido a que fue autorizada a funcionar como S.G.R. con fecha 08 de Abril de 2019 y al cierre de su último balance, 30 de Junio de 2019, todavía no contaba con garantías otorgadas. Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad y se disponga de estados contables para un período representativo, se evaluará la composición y evolución del activo.

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 30 de Septiembre de 2019. Tal como se observa, las inversiones se concentran en títulos públicos nacionales, seguidas por obligaciones negociables, y otras inversiones (ej. CEDEARs y treasury bills):

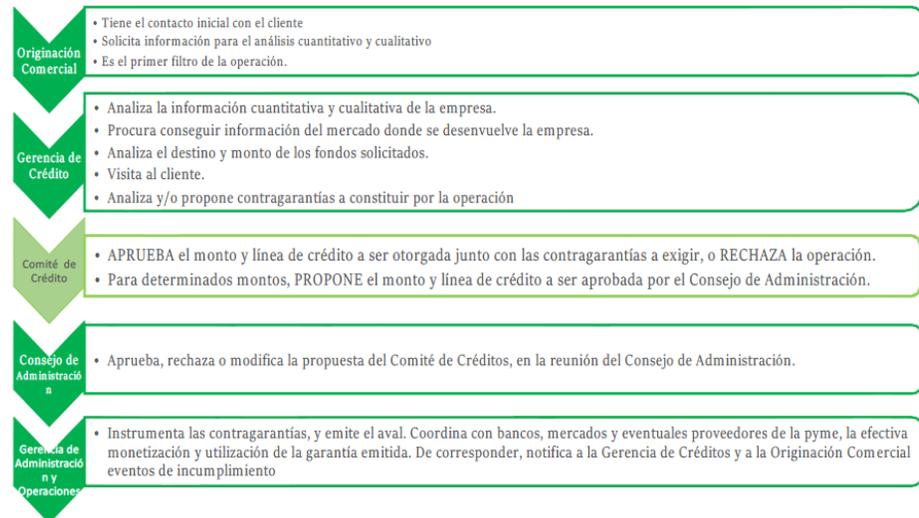
| Inversiones Fondo de Riesgo             | 30/9/19             |             |
|---|---------------------|-------------|
|   | Monto               | \$          |
| Titulos públicos y Letras Nac.          | \$43.023.129        | 51%         |
| Obligaciones Negociables                | \$21.201.871        | 25%         |
| Productos Pyme                          | \$2.431.284         | 3%          |
| Fondos Comunes de Invesion              | \$128.314           | 0%          |
| Cedears & Treasury Bills                | \$12.283.360        | 14%         |
| Disponibilidades, Cta comitente y otros | \$5.651.569         | 7%          |
| <b>Total Inversiones (\$)</b>           | <b>\$84.719.527</b> | <b>100%</b> |

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares, y el 96% de las inversiones del fondo de riesgo (incluyendo Cedears) se encuentra en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores.

#### 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.

Todo ello se realiza conforme a su "Procedimiento de Calificación y Otorgamiento de Garantías", el cual se resume en el esquema presentado en la siguiente página:



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.

La normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo).

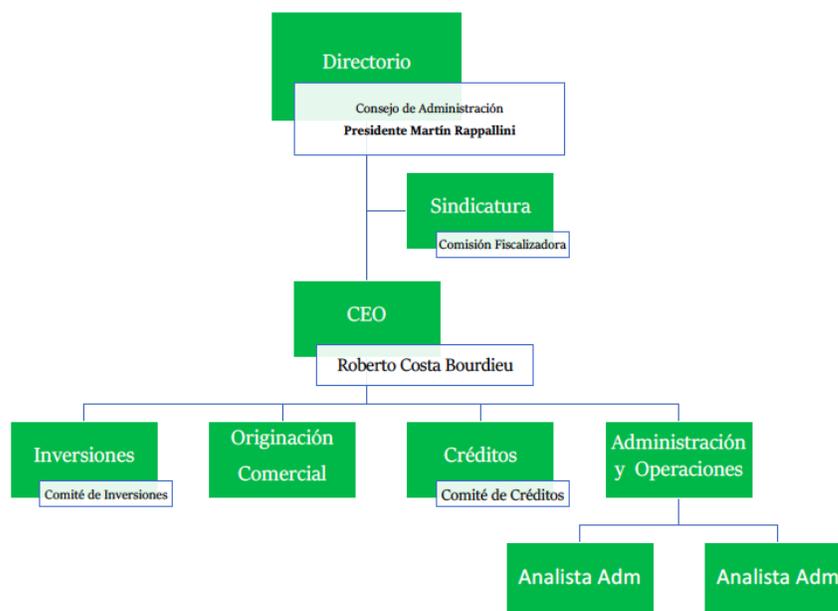
ALIANZA S.G.R. fue concebida desde sus inicios con un perfil claramente abierto; la Sociedad informó que su objetivo es asistir a muchas MiPYMEs pertenecientes a distintos sectores de la economía y radicados en distintos lugares del país.

Al cierre de los últimos estados contables presentados, 30 de Junio de 2019, la Sociedad no había comenzado sus operaciones por lo cual su riesgo vivo y su contingente eran inexistentes. A la fecha del presente informe la Sociedad negoció garantías por \$ 4,1 millones de CPD en el Mercado de Valores, manteniendo el contingente en cero.

Para los primeros 3 años de gestión, la Sociedad proyecta llegar a asistir a 500 MiPYMEs y estima factible poder otorgar garantías por más de \$ 1.400 millones, con un FdR Integrado superior a los \$300 millones. Respecto al Fondo de Riesgo, la Sociedad proyecta recibir aportes netos por aproximadamente \$40 millones antes de fin de 2019.

## 5. ADMINISTRACIÓN

La Sociedad cuenta con 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 Río, 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 2019 ALIANZA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

#### **6. RENTABILIDAD**

Al cierre de los últimos estados contables, 30 de Junio de 2019, la Sociedad todavía no había comenzado en su actividad principal (otorgamiento de garantías) y solamente contabilizaba gastos de explotación y administración, presentando un resultado final negativo.

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad y se disponga de estados contables para un período representativo, se evaluará la evolución de las utilidades.

#### **7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS**

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la entidad en el contexto de un escenario base (a) y un escenario desfavorable (b), en función de información provista por la Sociedad a la fecha del informe.

Debido a que la SGR está actualmente comenzando sus operaciones, se proyecta para el cierre del año en curso un indicador de apalancamiento, pero no se estima aún el valor de resultado operativo hasta no contar con un estado contable representativo que permita realizar proyecciones. Asimismo, cabe mencionar que, debido a su reciente constitución, las proyecciones pueden variar en el corto plazo.

En el escenario base (a) se proyecta para fin del año en curso un riesgo vivo 15 veces superior al valor actual y un Fondo de Riesgo Integrado superior a \$120 millones. En el escenario desfavorable (b) el monto de las garantías vigentes es un 20% inferior al del escenario (a), el FdR recibe la mitad de los nuevos aportes recibidos en el escenario (a), los avales caen en forma proporcional a la reducción de los otorgados y existe un nivel de recupero de 95%.

|                           | Escenarios |     |
|---------------------------|------------|-----|
|                           | a          | b   |
| Garantías/Fondo de Riesgo | 50%        | 48% |

#### **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     |
|--|-----------------------|-------------|
| <b>1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD</b>          | 10%                   | 5,0         |
| <b>2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO</b>        | 20%                   | 2,3         |
| <b>3. ACTIVOS E INVERSIONES</b>                  | 15%                   | 2,3         |
| <b>4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS</b> | 15%                   | 4,2         |
| <b>5. ADMINISTRACION</b>                         | 10%                   | 4,0         |
| <b>6. RENTABILIDAD</b>                           | 10%                   | 7,0         |
| <b>7. SENSIBILIDAD</b>                           | 20%                   | 4,0         |
|  | <b>Puntaje Final:</b> | <b>3,84</b> |

**En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.84.**

**La calificación de ALIANZA S.G.R. se otorga en Categoría A-.**

---

## 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 2019
- 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](http://www.cnv.gov.ar) | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- [www.iamc.com.ar](http://www.iamc.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferidos
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informe Mensual del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD y Pagaré. Diciembre 2018 y Agosto 2019.

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

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de ALIANZA S.G.R. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa. La información cuantitativa y cualitativa suministrada por ALIANZA S.G.R. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles 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.