



Buenos Aires, 03 de Diciembre de 2019

INTERVALES S.G.R.

Av. Corrientes 531 – Piso 10, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
INTERVALES S.G.R.	A-

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Con fecha 27 de Agosto de 2018 INTERVALES S.G.R. fue autorizada por la Secretaría de Emprendedores y PyME a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca, producto de la escisión de Intergarantías S.G.R. Mediante resolución del 28 de Septiembre de 2018 se declaró como Fondo de Riesgo (FdR) Integrado de Interavales S.G.R. \$ 216.454.512,67 y de Intergarantías S.G.R. \$ 506 millones. La escisión comenzó a regir el 09 de Octubre de 2018.
- Con fecha 27 de Febrero de 2019 la Sociedad recibió autorización para ampliar su Fondo de Riesgo hasta \$ 500 millones. Interavales S.G.R. informó que al 31 de Octubre de 2019 su FdR integrado se ubicaba en \$ 266 millones y que su riesgo vivo ascendía a \$ 537 millones.
- Las operaciones de Interavales S.G.R. se encuentran distribuidas en todos los sectores de la economía (al 31 de Octubre de 2019 los cinco sectores representaron entre 14% y 25% del riesgo vivo), y en Pymes radicadas en CABA, seguida por Provincias de Buenos Aires, Corrientes y Jujuy.
- Según estados contables al 30 de Junio de 2019 las contragarantías representaron el 278% de las garantías vigentes; y la relación entre deudores por garantías afrontadas y riesgo vivo (RV) ascendió a 5,2%. Al 31 de Octubre de 2019 la Sociedad informó que el Fondo Contingente representó el 6,0% del RV.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de Junio de 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.

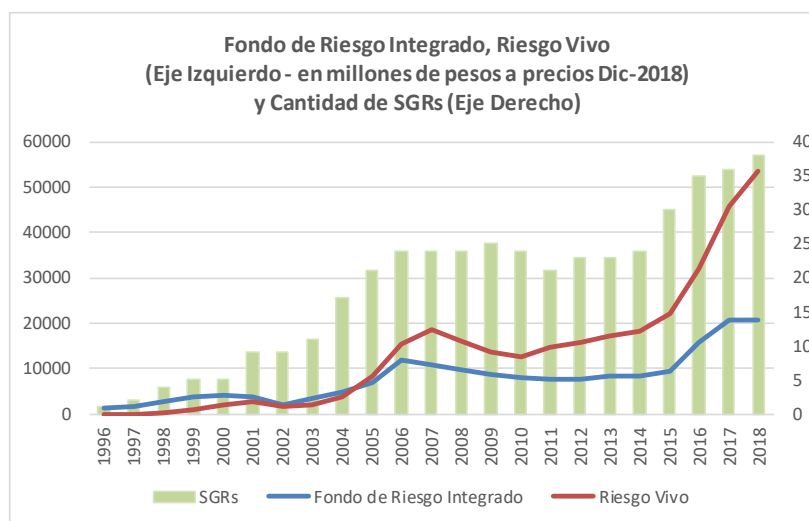
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, la Res. N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019, y la Resolución N° 455 del 26 de Julio de 2018 y todas sus modificatorias, de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA 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 2018¹:



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 último informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, durante el año 2019 se incorporaron 9 SGRs más al Sistema; al 30 de Septiembre de 2019

¹ 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.

eran 43 las 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 259%.

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.

Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)					
	Año 2018	Año 2017	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%
Cheques de Pago Diferido	37.550	18.699	101%	27.507	37%
Pagarés Avalados	4.777	2.271	110%	3.341	43%
FCE Cerrados	1.491	4.383	-66%	6.448	-77%
Total	190.512	298.590	-36%	439.239	-57%

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

Durante los primeros 9 meses del año 2019, según informe trimestral de CNV, el financiamiento obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales aumentó nominalmente en pesos un 113% con relación al mismo período del año previo. El instrumento que canalizó el mayor caudal de recursos para las PyMEs en el mercado de capitales durante el tercer trimestre de 2019 fue el CPD Avalado, explicando el 78% del financiamiento; el resto se compuso de: 10% Fideicomisos Financieros, 8% emisión de Pagarés Avalados, 3% colocación de Obligaciones Negociables y 1% Facturas de Crédito Electrónicas (FCE).

Según última publicación mensual del Mercado Argentino de Valores S.A., durante el mes de Octubre de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 9.646,6 millones (un 27,5% más que en Septiembre), pagarés en dólares y en pesos por U\$S 2,7 millones y \$ 23,3 millones (representando caída en el caso de dólares de 23% y aumento en el monto en pesos de 1737% respecto al mes anterior); y se negociaron FCE en dólares y en pesos por U\$S 184,2 mil y \$222,8 millones, representando, respectivamente, aumentos de 24,5% y 256,8% respecto a Septiembre. Se negociaron 27.172 Cheques, 130 Facturas y 110 Pagarés. En el segmento Avalado la tasa promedio de cheques se ubicó en 56,6%, 775 pbs por debajo de la tasa informada en Septiembre.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

Interavales S.G.R. surgió de la escisión de Intergarantías S.G.R., la cual comenzó a regir formalmente el 09 de Octubre de 2018.

Con fecha 22 de agosto de 2017, la Sociedad Intergarantías S.G.R. solicitó a la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (la "Autoridad de Aplicación") la aprobación de su proyecto de escisión para la creación de una nueva Sociedad de Garantía Recíproca.

Habiendo dado cumplimiento a todos los requisitos y procedimientos previstos en la normativa aplicable y presentadas las respectivas constancias ante la Autoridad de Aplicación, la misma autorizó, con fecha 27 de Agosto de 2018, la escisión de Intergarantías S.G.R. y el funcionamiento de la nueva Sociedad de Garantía Recíproca, Interavales S.G.R.

En virtud de la escisión autorizada, Intergarantías S.G.R. destinó parte de su patrimonio a la constitución de Interavales S.G.R, la sociedad escicionaria. La Resolución de la Autoridad de Aplicación de fecha 28 de Septiembre de 2018 declaró: valor del Fondo de Riesgo Integrado de Intergarantías S.G.R. la suma de \$ 505.960.654,85 y de Interavales S.G.R. la suma de \$ 216.454.512,67.

Asimismo, Interavales S.G.R. manifestó que la totalidad de sus socios partícipes cumplen con la condición de Micro, Pequeña y/o Mediana Empresa, de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, y que al momento de la escisión contaba con un riesgo vivo de \$ 587 millones.

Al 31 de Octubre de 2019 la Sociedad informó un Fondo de Riesgo integrado en \$ 266 millones y un riesgo vivo de \$ 537 millones, correspondiendo en su totalidad a garantías financieras negociadas en el Mercado de Valores (29% en CPD diferidos en pesos y 71% en pagarés en dólares, a tipo de cambio cierre) y principalmente para empresas calificadas como Pequeñas (41% del riesgo vivo).

Por otra parte, 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 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).

La Res. 383/2019 del 30 de Agosto de 2019 modificó algunos artículos de la resolución 256/2019, aumentando el Fondo de Riesgo autorizado inicial a \$ 400 millones (manteniendo el mínimo de \$ 80 millones al finalizar los 24 meses) y estableciendo una actualización automática anual a partir del 1° de enero de 2021 en función al índice de precios que publica el INDEC. Asimismo, la Res. 383/2019 incluye un inciso que permite excepcionalmente y hasta el 31 de marzo de 2020, un apalancamiento mayor: la relación de solvencia podrá ser superior a 4 (cuatro) y hasta un máximo de 5 (cinco); la SGR que supere el índice de 4 deberá regularizar la situación antes de la mencionada fecha.

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.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para el primer ejercicio irregular de Interavales S.G.R. - iniciado el 20 de Julio de 2018 y finalizado el 31 de Diciembre de 2018- 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.

	Jun. 2019	Dic. 2018
1. Riesgo vivo / FdR Disponible	1,7	2,4
2. FdR Integrado / Riesgo vivo	61,0%	44,4%
3. FdR Contingente / FdR Integrado	5,9%	6,4%

Tal como se mencionó, la Sociedad inició sus operaciones con un FdR en \$216.454.512,67 (según Res. 158/2018), y con fecha 27 de Febrero de 2019 recibió autorización para ampliar su Fondo de Riesgo hasta \$ 500 millones.

Producto de nuevos aportes, al 30 de Junio de 2019, Interavales S.G.R. alcanzó un Fondo de Riesgo Integrado de \$ 308,5 millones, correspondiendo \$ 290,3 millones al FdR Disponible y \$ 18,2 millones al Contingente. El riesgo vivo a dicha fecha fue de \$ 505,8 millones, por lo cual su indicador de solvencia se ubicó en 1,7; mientras que el indicador de Contingente sobre FdR Integrado fue 5,9%.

Al 31 de Octubre de 2019 Interavales S.G.R. informó un Fondo de Riesgo integrado en \$ 266 millones y un riesgo vivo de \$ 537 millones. Según informó la Sociedad, a dicho cierre el Contingente ascendió a \$ 32 millones y el Disponible fue de \$ 234 millones, ubicando así al indicador de solvencia en 2,3.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Las disponibilidades e inversiones financieras representan más del 90% de los activos, por lo cual se considera adecuada su composición:

	Jun. 2019	Dic. 2018
Disponibilidades / Activos	2,5%	0,7%
Inversiones / Activos	89,3%	91,8%
Créditos / Activos	6,3%	6,6%
Bienes de Uso / Activos	1,6%	0,4%
Otros activos (ej intangibles) / Activos	0,3%	0,5%

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de Octubre de 2019. Tal como se observa, las inversiones se diversificaron principalmente entre obligaciones negociables y títulos públicos nacionales, seguidas por saldos en cuentas:

	31 de Octubre de 2019	
Títulos públicos Nacionales y Letras	61.356.245	22,7%
Títulos públicos Provinciales	15.609.312	5,8%
Obligaciones negociables	77.140.513	28,6%
Fondos comunes de inversión	3.000.000	1,1%
Acciones	24.757.430	9,2%
Activos PyMEs	18.695.661	6,9%
Títulos Extranjeros	10.122.250	3,7%
Otros (saldos bancos, ctas comitentes)	59.379.979	22,0%
Total inversiones (\$)	270.061.391	100%

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad otorga garantías en pesos y en dólares (pagarés, avales bancarios) y una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentran en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores.

4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

Interavales S.G.R. posee un procedimiento para el otorgamiento de las Garantías a sus Socios Partícipes, a cargo del Área de Riesgo, en el marco de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

El Área de Riesgo tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo. La documentación que se solicita tanto a personas físicas como jurídicas es principalmente contable (certificación de ingresos/balances, detalles de ingresos y deudas bancarias y financieras, manifestaciones de bienes, etc.). Asimismo, a las personas jurídicas se le solicita la documentación legal correspondiente a la sociedad y en todos los casos se les

pide que firmen una declaración jurada en relación a los datos suministrados, entre otra información.

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) ².

Las garantías otorgadas por la Sociedad se distribuyen entre PyMES pertenecientes a todos los sectores de la economía; tal como se observa en el siguiente gráfico, cada uno de estos sectores representó entre 14% y 25% del riesgo vivo al 31 de Octubre de 2019:

Riesgo Vivo al 31 de Octubre de 2019 por sector económico		
Sector	Riesgo Vivo	Porcentaje
Agropecuario	\$ 76.490.738,5	14,2%
Comercio	\$ 112.998.312,1	21,0%
Construcción	\$ 117.722.037,0	21,9%
Industria y Minería	\$ 96.122.210,0	17,9%
Servicios	\$ 134.142.574,4	25,0%
Total	\$ 537.475.872,0	100,0%

Riesgo Vivo al 31 de Octubre de 2019 por Provincia		
Provincia	Riesgo Vivo	Porcentaje
Buenos Aires	\$ 156.423.650,0	29,1%
CABA	\$ 275.667.295,0	51,3%
Córdoba	\$ 1.650.000,0	0,3%
Corrientes	\$ 48.744.900,0	9,1%
Salta	\$ 15.667.497,0	2,9%
Tierra del Fuego	\$ 12.232.350,0	2,3%
Tucuman	\$ 5.967.000,0	1,1%
Jujuy	\$ 21.123.180,0	3,9%
Total	\$ 537.475.872,0	100,0%

Geográficamente, los avales de Interavales S.G.R. se concentran principalmente en PyMES radicadas en C.A.B.A (51%) y la Provincia de Buenos Aires (29%), seguidas por porcentajes menores de Corrientes (9%), Jujuy (4%), Salta (3%) y Tierra del Fuego (2%).

² Cabe mencionar que la Res.440/2019 autoriza transitoriamente a las SGRs a renovar y computar en el Grado de Utilización de FdR aquellas operaciones otorgadas en dólares estadounidenses hasta el día 9 de Agosto de 2019 que, debido a la abrupta variación del tipo de cambio, hayan quedado excedidas del 5% del límite operativo individual.

Según estados contables irregulares al 31 de Diciembre de 2018, el Fondo Contingente luego de considerar (netear) la previsión de Interavales S.G.R. se ubicó en \$ 13,5 millones y el monto de deudores por garantías afrontadas ascendió a \$ 19,9 millones, representando el 4,2% del stock de garantías otorgadas vigentes. Al 30 de Junio de 2019 dicha relación fue de 5,2% producto de deudas por garantías afrontadas por \$ 26,1 millones y un riesgo vivo de \$ 505,8 millones. La previsión total a dicha fecha alcanzó \$ 7,9 millones.

	Jun. 2019	Dic. 2018
Fondo Contingente / Riesgo vivo	3,6%	2,9%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	5,2%	4,2%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	30,4%	32,3%
Ratio Contragarantías	277,8%	463,2%

Según informó la Sociedad, al 31 de Octubre de 2019 el Fondo Contingente alcanzó \$ 23,3 millones, representando el 6,0% del riesgo vivo a dicha fecha.

Interavales S.G.R. exige a sus Socios Partícipes contragarantías de al menos 100% del aval solicitado. Las mismas consisten en una garantía usual para este tipo de operatoria (fianza, hipoteca, warrants, prenda, cesión de derechos, etc.), según lo requiera cada caso, teniendo en cuenta la calificación que se le otorgue al Socio Partícipe. Al 30 de Junio de 2019 las contragarantías representaron el 278% de las garantías vigentes.

5. ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración de Interavales S.G.R. se compone del Presidente, Vicepresidente y cuatro Consejeros, dos de ellos en representación de los Socios Partícipes y dos por los Socios Protectores.

El equipo de trabajo se compone de un Gerente General y tres Responsables de las siguientes áreas: Comercial; Administración y Operaciones; y Riesgo.

Gerencia General: Coordina las tareas de las restantes áreas existentes fijando los objetivos que permitan el cumplimiento de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Área Comercial: Tiene a su cargo los programas de vinculación de los Socios Partícipes y Protectores, incluyendo el diseño y la adaptación de los productos y el desarrollo de las líneas de financiamiento para ser utilizadas por los Socios Partícipes y de beneficios impositivos y renta para los Socios Protectores al formar parte del Fondo de Riesgo.

Área Administrativa y de Operaciones: Tiene a su cargo las tareas relacionadas con el cumplimiento de normas sobre socios, contables e impositivas, así como las tareas concernientes a la instrumentación de todas las operaciones que efectúen los Socios Partícipes y Protectores.

Área de Riesgo: Tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo.

Interavales S.G.R. ha elaborado un plan de negocios donde proyecta las garantías emitidas y los aportes y retiros del fondo de riesgo. La Sociedad espera mantener un apalancamiento -medido como stock de garantías vigentes sobre Fondo de Riesgo- de 2, coherentemente con la relación que presentó al cierre del último balance de Junio de 2019.

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por el estudio Iglesias & Asociados, quien practica 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

La entidad desarrolló su propio sistema de gestión enfocado directamente a las SGRs; el cual ya se encuentra terminado y en funcionamiento.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

La Sociedad no posee saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad durante un período representativo se evaluará la evolución de las utilidades. Aun así, anualizando el resultado operativo del primer semestre del ejercicio en curso, se observa una relación positiva sobre el PN (de 0,4%). Los ingresos principales de la Sociedad consisten en Servicios asociados al otorgamiento de garantías y a la administración del Fondo de Riesgo.

	Jun. 2019
Rtado. Operativo / PN (con FdR)	0,4%
Rendimiento FdR / FdR	29,8%

Respecto al rendimiento del Fondo de Riesgo, anualizando el resultado de los primeros seis meses del ejercicio en curso, se obtiene una relación sobre el valor

del FdR al 30 de Junio de 2019 de 30%. Cabe mencionar que el indicador de Rendimiento del FdR sobre FdR toma el rendimiento del período (del estado contable correspondiente) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuyen los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la entidad en el contexto de un escenario base (a) y un escenario desfavorable (b), en función de los últimos estados contables y de otra información provista por la Sociedad.

En el escenario base (a) se proyecta para el cierre del ejercicio en curso un monto de garantías otorgadas aproximadamente un 25% superior al valor de garantías vigentes informadas al 31 de Octubre de 2019, con un FdR integrado un 20% superior al valor informado a dicha fecha. En este escenario, los gastos de administración mantienen la misma proporción con las garantías que en el último ejercicio, los avales caídos representan el 3% del stock de garantías y existe un nivel de recupero de 95%.

En el escenario desfavorable (b), el stock de garantías aumenta 10 puntos porcentuales menos que en el escenario (a), el FdR se mantiene en los niveles actuales, los gastos de administración aumentan su porcentaje con relación al riesgo vivo, los avales caídos representan el 5% del stock de garantías y existe un nivel de recupero de 90%.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	210%	232%
Resultado operativo /FdR	1,4%	0,0%

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%	5,0
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,3
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,3
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,7
5. ADMINISTRACION	10%	4,1
6. RENTABILIDAD	10%	5,8
7. SENSIBILIDAD	20%	4,0
	Puntaje Final:	3,66

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.66.

La calificación de INTERVALES S.G.R. se mantiene 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
- Memoria y Estados Contables por el ejercicio económico irregular iniciado el 20 de Julio de 2018 y finalizado el 31 de Diciembre de 2018
- Resoluciones de la Secretaría de Emprendedores y PyMES asociadas a la escisión de Intergarantías S.G.R. y a la autorización para funcionar de Interavales S.G.R. Anexos presentados a la Autoridad de Aplicación por Interavales S.G.R. al 31 de Diciembre de 2018 y 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 Trimestral sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- 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. Octubre 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 INTERAVALES 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 INTERAVALES 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.