

Buenos Aires, 20 de Diciembre de 2019

**INNOVA S.G.R.**

Av. Ortiz de Ocampo 3302, módulo 3, Of. 4- Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

## INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

**SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA**

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

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

**Fundamentos principales de la calificación:**

- INNOVA S.G.R. inició sus actividades durante el mes de Septiembre de 2019, luego de haber recibido autorización para funcionar como S.G.R. el 07 de Agosto de 2019, con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 400 millones.
- La Sociedad informó que cuenta con aportes al Fondo de Riesgo por \$ 34,2 millones, y que sus inversiones alcanzaron una valuación de \$ 35,5 millones al 18 de Diciembre de 2019.
- INNOVA S.G.R. informó que ya comenzó con el otorgamiento de garantías; si bien a la fecha no cuenta con avales vigentes, ya negoció un Cheque de Pago Diferido (CPD) avalado en el Mercado de Valores. La S.G.R. es de carácter abierto y tiene el objetivo de asistir PyMEs de distintos sectores de la economía y regiones del país; y proyecta emitir avales por \$ 45 millones en los próximos 90 días.
- 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 Septiembre 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.

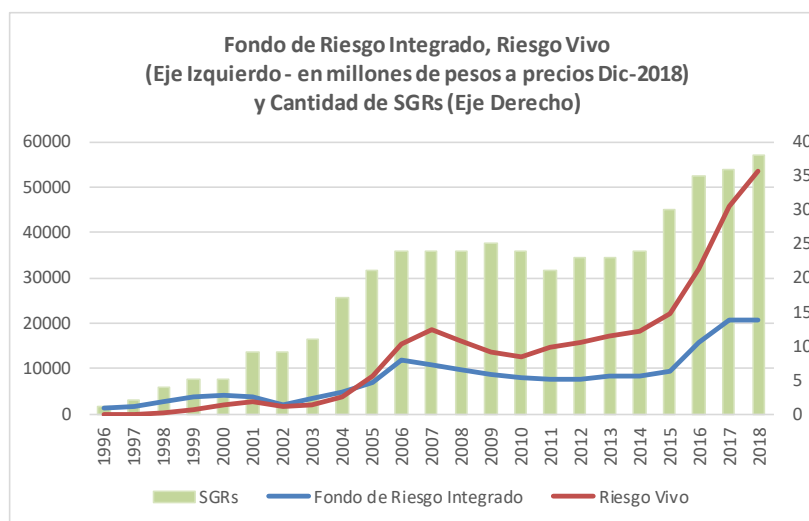
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, la Res. N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019, y la Resolución N° 455 del 26 de Julio de 2018 y todas sus modificatorias, de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA 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 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 último informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, durante el año 2019 se incorporaron 10 SGRs más al Sistema; al 31 de Octubre de 2019

<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.

eran 44 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 267%.

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%
<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>
FCE 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 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 Noviembre de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 9.252,6 millones (un 4,1% menos que en Octubre), pagarés en dólares y en pesos por U\$S 1,8 millones y \$ 12,2 millones (representando caídas del 33,2% y 47,7%, respectivamente, con relación al mes anterior); y se negociaron FCE en dólares y en pesos por U\$S 274,6 mil y \$ 169,6 millones, lo cual representó un aumento del 49,1% para FCE en dólares y una retracción de 23,9% para FCE en pesos respecto a Octubre. Se negociaron 25.153 Cheques, 209 Facturas y 81 Pagarés. En el segmento Avalado la tasa promedio de cheques se ubicó en 47,1%, 950 pbs debajo de la tasa informada en el mes de Octubre.

### **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, con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 400 millones, y con fecha 25 de Septiembre de 2019 la Sociedad recibió autorización para negociar sus CPD y pagarés avalados en el Mercado de Valores.

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. considera que podrá lograr una buena sinergia entre estos protectores y las PyMes de su cadena de valor, habiendo superado muchas de ellas un análisis de riesgo. Según el plan de acción comercial de la Sociedad, inicialmente los avales se orientarán 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. informó que centrará sus operaciones en un 90% en cheques de pago de diferido, dejando un margen del 10% para el resto de los productos (ON, Pagaré, Avales bancarios).

Al 18 de Diciembre de 2019 la Sociedad informó que su Fondo de Riesgo Integrado ascendía a \$ 34.160.227 y que comenzó el otorgamiento de garantías a través de \$16.000 en CPD en el mercado de valores.

Por otra parte, la Sociedad se encuentra tramitando en el Banco Central de la República Argentina (BCRA) su 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.

La sociedad cuenta con estados contables intermedios auditados por el ejercicio irregular iniciado el 27 de Mayo de 2019 y finalizado el 30 de Septiembre de 2019. Al cierre de dichos estados contables, la Sociedad contaba con un Fondo de Riesgo Integrado (y Disponible) de \$ 500,4 mil, y todavía no registraba otorgamiento de avales.

Cuando se cuente con información representativa de la operatoria de la Sociedad se evaluarán los siguientes indicadores: 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.

Al momento del presente informe INNOVA S.G.R. informó que: cuenta con un FdR máximo autorizado de \$ 400 millones, su FdR Disponible es de \$ 34,2 millones (igual al valor de los aportes ya que mantiene en cero su Fondo Contingente) y que comenzó sus operaciones. No obstante, a la fecha su riesgo vivo es nulo.

### 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según estados contables al 30 de Septiembre de 2019 cerca del 83% de los activos de la Sociedad (incluyendo los activos del Fondo de Riesgo) se encontraban en disponibilidades e inversiones financieras.

	<b>Sep. 2019</b>
Disponibilidades / Activos	11,6%
Inversiones / Activos	70,9%
Créditos / Activos	6,3%
Bienes de Uso / Activos	11,2%
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. y negociar sus avales en el mercado entre agosto y septiembre de 2019. 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.

INNOVA S.G.R. cuenta con una Política de Procedimientos de Emisión de Avales y administración de Inversiones. El Comité de Inversiones se reúne 4 veces por semana 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. para que luego se lleve a cabo la estrategia con un control diario de los activos. Dentro de la política de inversiones se incluyen los límites normativos establecidos por la Autoridad de Aplicación.

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 18 de Diciembre de 2019. Tal como se observa, las inversiones se concentran en fondos comunes de inversión, seguidos por títulos públicos provinciales y obligaciones negociables:

<b>Inversiones Fondo de Riesgo</b>	<b>18 de Diciembre de 2019</b>	
Títulos públicos y Letras Nac.	240.843	0,7%
Títulos públicos provinciales	10.146.000	28,6%
Fondos Comunes de Inversión	11.782.113	33,2%
Obligaciones Negociables	8.318.240	23,4%
Instrumentos PyME	1.523.332	4,3%
Fideicomisos	131.495	0,4%
Otros (ej. cuenta comitente)	3.394.307	9,6%
<b>Total inversiones (\$)</b>	<b>35.536.330</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 que un porcentaje de las inversiones del FdR se encuentra en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores.

#### **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*).

Cabe mencionar que 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) <sup>2</sup>.

INNOVA S.G.R. presenta un perfil abierto hacia PYMEs pertenecientes a distintos sectores de la economía y radicados en distintos lugares del país. En su política de crédito establece parámetros para evitar concentraciones, estableciendo límites según sector de actividad económica:

1. Sector agropecuario: hasta 40% de la cartera
2. Sector comercial y servicios: hasta 40% de la cartera
3. Sector industrial: hasta 40% de la cartera
4. Sector construcción y minería: hasta el 25% de la cartera
5. Sector gobierno: hasta 20% de la cartera

Dentro de la política de crédito se establecen también las condiciones particulares para cada tipo de contragarantía a aceptar frente a los avales otorgados.

Al cierre de los últimos estados contables presentados, 30 de Septiembre de 2019, la Sociedad no había comenzado sus operaciones por lo cual su riesgo vivo y su contingente eran inexistentes.

La Sociedad informó que, en conjunto con Baires Capital SRL, estimó una emisión de avales para los próximos 90 días de aproximadamente \$ 45 millones.

## 5. ADMINISTRACIÓN

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

Nombre y Apellido	Cargo
Fernando Jorge Corvaro	Presidente
Sebastián Arena	Consejero Titular
Diego Traferro	Consejero Titular

<sup>2</sup> 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.

El presidente del Consejo, Fernando Corvaro, es Magíster en Finanzas recibido en la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT), donde actualmente se desempeña como titular de Cátedra de la Maestría. Es CFA Level 1 y Series 7, FINRA y AP Idóneo CNV, y trabaja como asesor financiero independiente, especializado en “multifamily wealth management”. Previamente ocupó distintos cargos en la Banca Privada Global de Citibank (Montevideo, Uruguay), en Capital Markets Sociedad de Bolsa (Argentina), y Puente Hermanos (Argentina).

Sebastian Arena ocupa el cargo de Vicepresidente. También tiene el título de Magíster en Finanzas y es titular de Cátedra en la UTDT, y cuenta con más de 10 años de experiencia en el mercado de capitales. Sebastián es Director de Buenos Aires Valores (BAVSA), agencia de negociación, liquidación y compensación del Merval, y fue asesor de diferentes entes gubernamentales del sector público (ONU, Nación, Ciudad de Buenos Aires y Río Negro) y del sector privado.

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.

#### **Auditoría externa**

La auditoría es desarrollada por la firma Piccardo & Cia., la cual le brinda a la Sociedad un servicio de auditoría externa (relevamientos, opinión profesional, exámenes de estados contables, etc.) y 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**

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 tiene la posibilidad de consultarla en línea.

### **Operaciones y saldos con sociedades relacionadas**

Al 30 de Septiembre de 2019 INNOVA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

### **6. RENTABILIDAD**

Al cierre de los últimos estados contables, 30 de Septiembre 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 los próximos meses 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.

El escenario base (a) proyecta sobre las estimaciones de riesgo vivo proporcionadas por la Sociedad y mantiene al Fondo de Riesgo Integrado en sus niveles actuales. En el escenario desfavorable (b) el monto de las garantías vigentes es un 20% inferior al del escenario (a), el FdR se mantiene en los mismos niveles del 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	132%	105%

### **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 INNOVA 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 Intermedios por el Ejercicio Económico Especial iniciado el 27 de Mayo de 2019 y finalizado el 30 de Septiembre 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 Noviembre 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 INNOVA 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 INNOVA 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.