

Buenos Aires, 9 de agosto de 2024

**PATAGONIA S.G.R.**

Paraguay 610, Piso 23, CABA

**INFORME INICIAL COMPLETO**

**SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA**

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
PATAGONIA S.G.R.	BBB+	BBB+

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.

**Fundamentos principales de la calificación:**

- PATAGONIA S.G.R. fue autorizada a iniciar sus actividades en 5/5/2023.
- Al 30 de junio de 2024 presenta los siguientes datos:
  - Fondo de Riesgo (FDR) Integrado: \$ 847 millones. Valor de Mercado: \$ 1.130 millones
  - FDR máximo autorizado: \$ 847 millones
  - Riesgo Vivo (RV): \$ 0 millones.
- La Sociedad espera estar totalmente operativa durante Agosto de 2024, asistiendo al acceso a financiamiento de la Pymes con tecnología propia, con soluciones 100% digitales.
- El socio estratégico de la Entidad con participaciones claves en la administración de riesgos e inversiones es Paraná Seguros S.A. y es acompañado por la desarrolladora inmobiliaria Serclafer S.A.

<b>Analista Responsable</b>	Gustavo Reyes   greyes@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Jorge Day   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<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 31 de marzo de 2024

## INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTIAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

### 1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

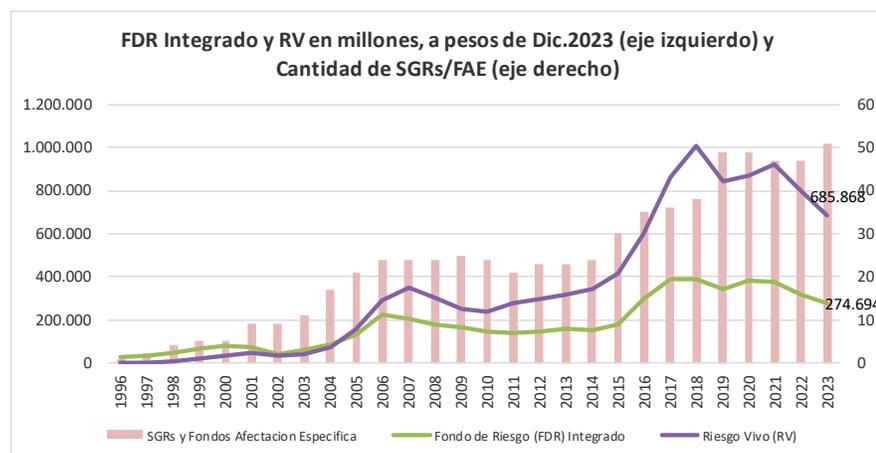
#### **Evolución del sistema de SGRs en su conjunto**

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes/Terceros y Protectores; los Socios Partícipes/Terceros son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de

Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía (la “Autoridad de Aplicación”).

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación, medidos en valores reales a precios de diciembre 2023. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones anuales porcentuales del Fondo de Riesgo (FDR) y del Riesgo Vivo (RV), calculados tanto sobre valores nominales como sobre los valores reales, a precios de diciembre 2023, para los últimos diez años. Allí se observa que existió un período de relativo crecimiento sostenido del sistema entre 2015 y 2018 (variación porcentual positiva real para FDR y RV), mientras que el mismo experimentó una baja en 2019, volviendo a crecer durante 2020. En términos reales, comparando el cierre del año 2021 con 2020 el Riesgo Vivo Bruto aumentó, pero el Fondo de Riesgo total presentó variación negativa. Tanto al cierre del año 2022 como al cierre del año 2023 se observa que el sistema cayó en términos reales. Aun así, el número de SGRs aumentó entre 2022 y 2023; durante el año 2023 se incorporaron 4 SGRs al sistema, cerrando el año con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica.

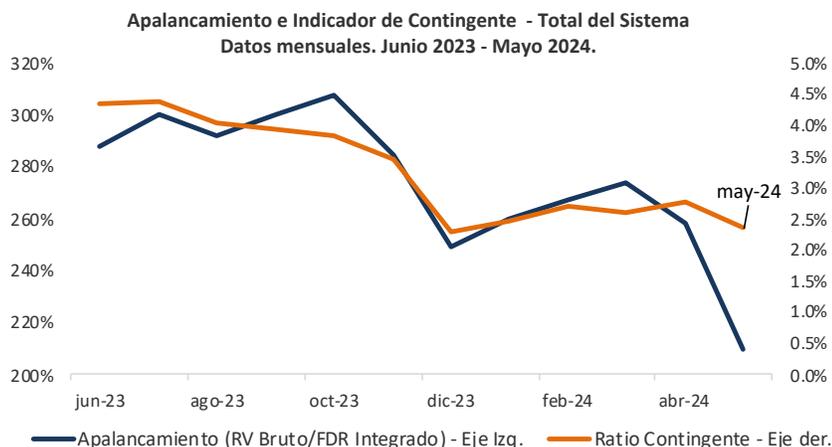


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%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

Al 31 de diciembre de 2023 el sistema presentó un FDR Total Computable de \$ 274.694 y un RV bruto de \$ 685.868. Esto significó un crecimiento nominal tanto del FDR como del RV del 167% con respecto a los valores presentados al cierre de 2022; sin embargo, ajustando por inflación en base al índice IPC, tanto el FDR computable como el monto de garantías vigentes al cierre de 2023 presentaron caídas reales del 14%. Cabe resaltar que más allá de la contracción del monto de riesgo vivo en términos reales, la cantidad de empresas asistidas por el sistema se incrementó; al cierre de 2022 el número de MiPyMEs con garantías vigentes ascendía a 29.184, mientras que al 31 de diciembre de 2023 la Autoridad de Aplicación informó 32.415 MiPyMEs con garantías vigentes.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución mensual para el último año disponible del apalancamiento (definido como el cociente entre el riesgo vivo bruto sobre el FDR integrado al cierre del mes) y del ratio del Contingente para el total del sistema, según informes mensuales presentados por la Autoridad de Aplicación<sup>1</sup>. Al cierre de mayo de 2024, la relación de apalancamiento fue 210%, producto de un RV bruto en \$ 853.638 millones y un FDR Integrado en \$ 406.615 millones. El indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,4%, presentando una dinámica prácticamente estable después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).

<sup>1</sup> 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-.



### Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

PATAGONIA S.G.R. fue autorizada a operar en Mayo de 2023 y orienta su actividad principalmente hacia los sectores MiPymes sin preferencias geográficas o sectoriales. La Sociedad planea comenzar sus actividades como avalista en Agosto de 2024

El balance cerrado al marzo de 2024 muestra que el Fondo de Riesgo integrado de PATAGONIA S.G.R. es de \$ 840 millones. Según informó la Sociedad, al 30 de junio de dicho año, el FDR totaliza \$ 847 millones, con un valor de Mercado de \$ 1.130 millones. El Fondo de Riesgo autorizado de la Sociedad es de \$ 847 millones. A la misma fecha, PATAGONIA S.G.R. informó que aún no inicia sus actividades como avalista.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca del Banco Central de la República Argentina, lo cual implica que sus avales sean considerados como Garantía Preferida "A".

## 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.

De acuerdo al último balance al 31 de marzo de 2024, el Fondo de Riesgo (FDR) Disponible de la Sociedad asciende a \$ 840 millones. Según lo informado por PATAGONIA S.G.R., al 30 de junio de 2024, el FDR integrado es de \$ 847 millones y es el mismo que el FDR autorizado. A esta fecha, el valor de Mercado del FDR asciende a \$ 1.130 millones y el Riesgo Vivo es de \$ 0 millones.

La Sociedad espera que el indicador de Apalancamiento tienda a incrementarse considerablemente a medida que se consolide su actividad, estimando que a fines del primer trimestre de 2025 podría ubicarse en el rango de 3.

PATAGONIA S.R.L. informó que tiene como objetivo para solicitar una nueva actualización del límite de aporte al FDR.

### 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Al 31 de marzo de 2024, la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 97.8% de los activos totales.

Composición del Activo	Mar. 2024
Disponibilidades	0.2%
Inversiones	97.6%
Créditos	1.8%
Bienes de Uso	0.4%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0.0%

El siguiente cuadro presenta la valuación y composición de las inversiones del Fondo de Riesgo de acuerdo al balance cerrado al 31 de marzo de 2023 y según lo informado por la Sociedad al 31 de julio de 2024.

	Mar. 2024	Jul. 2024
Depósitos a plazo fijo	0.0%	0.0%
Fondos comunes de inversión	0.0%	17.8%
Títulos públicos	99.7%	70.6%
Obligaciones negociables	0.0%	0.0%
Fideicomisos financieros	0.0%	0.0%
Títulos Extranjeros	0.0%	11.4%
Acciones	0.0%	0.0%
Otros	0.3%	0.2%
Total inversiones	100.0%	100.0%
Total inversiones (millones de \$)	<b>922.1</b>	<b>1,278.4</b>

El Comité de Inversiones estará conformado por: Presidente y/o Vicepresidente de la SGR; Director Titular y/o Suplente; Gerente General y/o Gerente Comercial.

El Presidente, será el Presidente del Comité. En caso de ausencia, el Comité será presidido por el Vicepresidente de la SGR.

Las decisiones y aprobaciones serán aprobadas por mayoría simple, y en caso de empate la postura del Presidente del Comité definirá la votación.

Las principales funciones, a modo enunciativo y bajo ningún aspecto limitante, serán:

- Definir las políticas de inversión de mediano y largo plazo en base a análisis propios y de terceros especializados,
- Analizar el comportamiento de los mercados y de la industria,
- Proyectar los flujos de ingresos y egresos y la liquidez necesaria para hacer frente a pagos de rendimientos, avales caídos y todo otro movimiento en los flujos y las inversiones,
- Buscar la optimización dinámica del portafolio de inversiones teniendo en cuenta la liquidez requerida en cada momento y ante diferentes situaciones,
- Analizar los rendimientos producidos propios y comparar con la industria,

- Establecer las decisiones estratégicas de inversión y analizar las decisiones tácticas tomadas dentro del período de análisis,
- Verificar el cumplimiento de los límites regulatorios en base a la normativa,
- Colaborar con el Directorio de la SGR en los movimientos de la misma.

Las decisiones Estratégicas se refieren a los grandes lineamientos de las inversiones y los cambios tendenciales que llevan a modificar los porcentajes de tenencias entre los diferentes grupos de activos.

Estos grupos de activos son los que se diferencian por estructura, moneda, tipo de ajuste, sector, entre otros. A modo de ejemplo, títulos de renta fija y activos patrimoniales, locales o internacionales, en moneda local u otra, ajustable o a tasa fija, son algunos de los grupos.

Las decisiones Tácticas se refieren a los ajustes que buscan obtener un mayor Alfa con operaciones a plazo más bien cortos y con un peso relativo al portafolio de menor preponderancia. Estas decisiones podrán ser propuestas por diferentes participantes en el proceso decisorio, comunicadas vía mail o whatsapp, y no requerirá de una aprobación explícita por el Comité de Inversiones dada la celeridad en la cual se producen las oportunidades. Estas decisiones nunca podrán ser superior a un 5% del fondo administrado, antes de las decisiones estratégicas. Cualquier porcentaje superior a ese 5% deberá estar debidamente justificado y aprobado por el Presidente del Comité de Inversiones o el Presidente de la SGR.

La ejecución de las operaciones podrá realizarse mediante un equipo propio dentro de la SGR o tercerizarlo vía un equipo de profesionales del sistema financiero a definir, según la situación de la propia SGR. Esta decisión será tomada por el Directorio y podrá ser modificada por el mismo.

#### **4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS**

PATAGONIA S.G.R. ha diseñado un modelo de “scoring” para la calificación tanto de personas físicas como jurídicas, estableciendo en ambos casos la información requerida y los parámetros e indicadores del

---

procedimiento de calificación. Para ambos tipos de personas se establecen montos máximos de aprobación automática.

El Comité de Riesgo estará conformado por: Presidente y/o Vicepresidente; Director Titular y/o Suplente; Gerente General y/o Gerente Comercial.

Las Contragarantías exigidas al momento de la evaluación consistirían en garantías liquidas y/o bienes muebles en prenda, y/o hipoteca en primer grado de bienes inmuebles.

PATAGONIA S.G.R. avalará un máximo de 30 días de venta de la empresa, siempre y cuando se respete la condición de que, con el monto avalado por la SGR, no se superan los 90 días de deuda total sobre ventas sumando la deuda de la empresa en central de deudores BCRA.

Por otro lado, PATAGONIA S.G.R. avalará hasta un máximo de 2 veces el patrimonio neto informado por la empresa. La Sociedad tampoco avalará montos mayores a \$ 10.000.000 automáticamente, incluso cuando los parámetros de la Pyme así lo permitieran.

Cabe señalar 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).

## **5. ADMINISTRACIÓN**

La estructura de Administración de PATAGONIA S.G.R. está compuesta por tres gerencias: Gerencia General, Administrativa y otra de Operaciones.

Entre las principales tareas a cargo de la gerencia Administrativa se destacan la responsabilidad del proceso contable, del proceso de facturación y pago y como así también los procesos impositivos.

La Gerencia de Operaciones se encarga del control de Aavales y de su envío a los bancos, como así también la relación entre los aportes al FDR y su portfolio. Dentro de sus responsabilidades también se encuentra la relación con el sistema bancario y el control del sistema informático.

### Auditoría externa

El balance de diciembre fue auditado por Estudio Bourgeat, Cardinale, Quintian & Asociados. Martín P. Lombardero quien practicó el examen de auditoría de conformidad con las normas establecidas en la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

### Sistema informativo

La empresa opera bajo entorno de estructura de sistemas de Microsoft 365, Outlook y paquete Office.

Como sistema Core, utiliza SGR ONE CLICK, el más utilizado del mercado, así como sistema contable Xubio para la administración y contabilidad.

## 6. RENTABILIDAD

En el ejercicio trimestral cerrado al 31 de marzo de 2024, el resultado operativo de PATAGONIA S.G.R. fue positivo y alcanzó el 7.1% de su Patrimonio Neto.

Indicador	Mar. 2024
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	7.1%
Rendimiento FDR / FDR	36.3%

Por otra parte, los rendimientos que generan las inversiones del Fondo de Riesgo, netos de gastos, se trasladan íntegramente a los socios protectores. El rendimiento del Fondo en el último balance al 31 de marzo de 2024 fue del 36% sobre el valor del FDR Integrado. 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) sobre el valor del Fondo al cierre del período anterior.

## 7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Dado que la Sociedad aún no ha otorgado ninguna garantía, el análisis de sensibilidad no se ha realizado.

---

### **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.

**En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se otorga un puntaje global para la Entidad de BBB+.**

**Se asigna una calificación de LP de PATAGONIA S.G.R. en Categoría BBB+ y una calificación de CP en Categoría BBB+.**

---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**BBB+:** Corresponde a las Sociedades que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Memoria y Estados Contables al 31 de marzo de 2024.
- 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.cnv.gov.ar](http://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 PATAGONIA 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.