



Buenos Aires, 6 de septiembre de 2024

## **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 LP	Calificación CP
ALIANZA S.G.R.	A+	AA-

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

**En función a la consolidación de la actividad de la Sociedad y al rol del Banco Macro en la administración del Riesgo y de la cartera de Inversiones, la calificación de ALIANZA S.G.R. aumenta de Categoría A en la Calificación de Largo Plazo a Categoría A+ y de Categoría A en el Corto Plazo a Categoría AA-.**

#### Fundamentos principales de la calificación:

- ALIANZA S.G.R. fue constituida en el año 2012, si bien comenzó a operar en el año 2019 luego de la incorporación del Grupo Alberdi como Socio Protector. **Sobre fines del año 2023, la Sociedad presentó un cambio accionario y actualmente se encuentra atravesando un proceso de transición en la administración y recibiendo nuevos aportes al Fondo de Riesgo.**
- **Al 31 de julio de 2024** la información provista por ALIANZA S.G.R. fue la siguiente:
  - FDR integrado: \$ 5.107 millones. FDR máximo autorizado: \$ 5.107 millones (mayo 2024).
  - Fondo Contingente: \$ 19,5 millones, el 0,38% del FDR Integrado.
  - Valuación del FDR: \$ 6.591 millones.
  - Riesgo Vivo (RV): \$ 17.744 millones, siendo prácticamente el 100% RV en pesos y distribuido en 99,4% en garantías bancarias y 0,6% en el mercado de valores.
  - El RV fue asignado entre 779 PyMEs de todos los sectores económicos.
  - La cartera presenta buena calidad y diversificación, considerando indicadores de la Central de Deudores del BCRA.

- En el escenario desfavorable de sensibilidad estimado, **el FDR de ALIANZA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos**; el fondo disponible final representaría el 40% del fondo inicial.

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

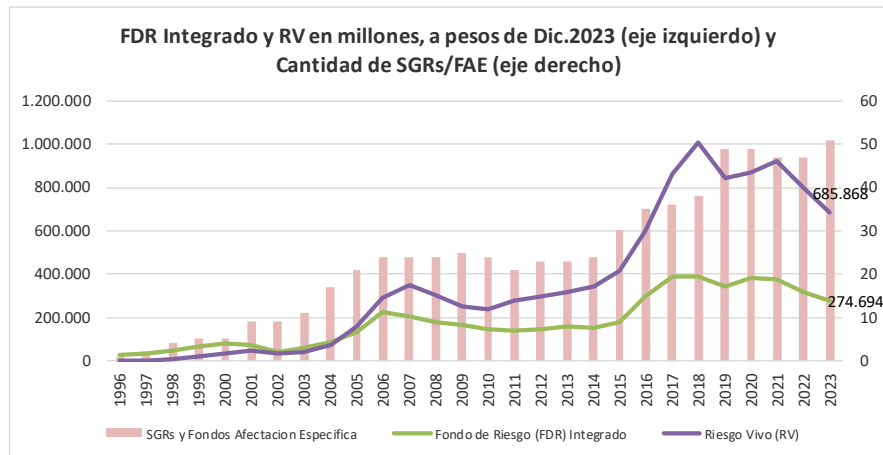
#### Evolución del negocio en su conjunto

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

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

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación, medidos en valores reales a precios de diciembre 2023. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones anuales porcentuales del Fondo de Riesgo (FDR) y del Riesgo Vivo

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

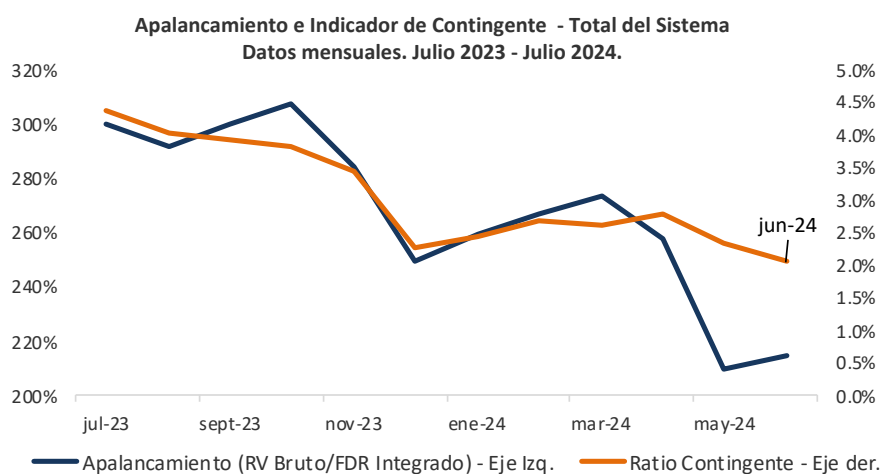


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%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

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

términos reales, la cantidad de empresas asistidas por el sistema se incrementó; al cierre de 2022 el número de MiPyMEs con garantías vigentes ascendía a 29.184, mientras que al 31 de diciembre de 2023 la Autoridad de Aplicación informó 32.415 MiPyMEs con garantías vigentes.

Finalmente, 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 30 de junio de 2024, la relación de apalancamiento se ubicó en 215%, producto de un RV bruto en \$ 1.001,6 millones y un FDR Integrado en \$ 465.399 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,1%, aumentando después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).



Parte del dinamismo de las SGRs se viene reflejando en los últimos años a través de la participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo.

<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**

ALIANZA S.G.R. es una Sociedad de Garantía Recíproca constituida el 19 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.

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 sobre fines del año 2023 presentó un cambio accionario y actualmente se encuentra atravesando un proceso de transición en la administración y recibiendo nuevos aportes al Fondo de Riesgo.

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 con fecha 17 de diciembre de 2020 el Banco Central de la República Argentina (BCRA) resolvió inscribir a ALIANZA S.G.R. 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.

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), en los siete primeros meses de 2024, la Sociedad representó el 0,4% del total negociado en el MAV entre CPD y ECHEQs, con \$ 282 millones negociados sobre un total de \$ 588.721 millones.

Considerando todo tipo de avales, la Sociedad informó que al 31 de julio de 2024, su riesgo vivo fue de \$ 17.744,4 millones, correspondiendo un 99.4% a avales bancarios y el porcentaje restante al Mercado de Capitales.

## 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. Aquellas SGRs que a la fecha de entrada en vigor de la medida contaban con un Fondo autorizado inferior a los \$ 2.330 millones, cuentan con este monto por un plazo de 6 meses; luego de dicho plazo, el monto máximo autorizado del Fondo de Riesgo será el efectivamente integrado por la SGR al vencimiento del plazo.

Por otro lado, las Normas Generales establecen la siguiente relación de solvencia: el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FDR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FDR Disponible y el FDR Contingente de la Sociedad.

Asimismo, considerando que en algunos de los siguientes cuadros se presentan indicadores de balances, cabe mencionar que la Disposición 89/2023 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa sustituyó el inciso 1 del Artículo 14 del Anexo de la Res. 21/2021 sobre el Plan de Cuentas, en línea con las normas contables profesionales vigentes. En este sentido dispone, entre otros puntos, que “la presentación de estados contables en moneda homogénea procederá para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1º de enero de 2023. Se exceptúa el ajuste por inflación al Fondo de Riesgo.”

Tal como se mencionó, ALIANZA S.G.R. fue autorizada para funcionar mediante Resolución de la Autoridad de Aplicación el día 8 de abril de 2019. Previo al cierre del balance de septiembre de 2019 ALIANZA S.G.R. ya había recibido aportes por más de \$ 80 millones y había comenzado a otorgar garantías. Al cierre del ejercicio 2020 –primero completo en términos de operatoria de la SGR- el FDR Integrado se ubicó en \$ 82,6 millones, el Fondo Contingente se mantuvo en cero y el RV ascendió a \$ 94,6 millones.

Durante el ejercicio 2021 ALIANZA S.G.R. recibió aportes netos por cerca de \$ 40 millones, aumentando el FDR Integrado a \$ 122,2 millones, compuesto por un Disponible en \$ 122,1 millones y un Contingente inferior a \$ 1 millón (de \$ 135.000, el cual representó el 0,1% del FDR Integrado).

Durante el ejercicio 2022, el Fondo de Riesgo de ALIANZA S.G.R. recibió nuevos aportes netos por \$ 100 millones y alcanzó al 31 de diciembre de 2022 un Computable de \$ 222,2 millones, con un Fondo Contingente en \$ 7 millones y un Disponible en \$ 215,2 millones. Al 31 de diciembre de 2022, su riesgo vivo ascendió a \$ 319,7 millones, por lo cual su indicador de solvencia fue 1,5. De acuerdo al último balance anual de diciembre de 2023, su riesgo vivo ascendió a \$ 6.271,8 millones con un Fondo Disponible de \$ 2.315,3,2 millones; por lo cual su indicador de solvencia fue de 2,7.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales 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.

Indicador	Mar. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
1. Solvencia	2.6	2.7	1.5
2. Capitalización (%)	38.7%	37.2%	69.5%
3. Fondo Contingente / Integrado (%)	0.6%	0.6%	3.2%

El balance trimestral de marzo de 2024 muestra que la Sociedad mantuvo el Fondo Disponible de diciembre 2023 pero redujo levemente su RV generando una disminución en el indicador de Solvencia que se ubicó en 2.6.

Tal como se mencionó, actualmente la Sociedad está atravesando un período de transición en su administración y composición accionaria, y su Fondo de Riesgo ya ha recibido nuevos aportes netos. Según última información de la Autoridad de Aplicación al cierre de julio de 2024, el FDR integrado de ALIANZA S.G.R. fue de \$ 5.107,4 millones, con un riesgo vivo en \$ 17.744,4 millones. Su Contingente cerró en \$ 19,5 millones mostrando un indicador de Contingente inferior al presentado por el total de SGRs.

### 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 31 de marzo de 2024, la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 98% de los activos totales, por lo cual se considera favorable su composición.





Composición del Activo	Mar. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Disponibilidades	0.1%	0.3%	0.3%
Inversiones	97.9%	98.4%	96.2%
Créditos	2.0%	1.3%	3.5%
Bienes de Uso	0.0%	0.0%	0.0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0.0%	0.0%	0.0%

En el cuadro a continuación se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de julio de 2024:

Inversiones Fondo de Riesgo al 31-07-2024	en \$	en %
Títulos públicos y Letras Nacionales	2,317,993,083	35.3%
Obligaciones Negociables	1,489,480,445	22.7%
Títulos públicos provinciales	1,470,397,872	22.4%
Fondos Comunes de Inversión	1,228,978,711	18.7%
Acciones de Sociedades	57,190,000	0.9%
Resto	2,449,061	0.0%
<b>Total inversiones (\$)</b>	<b>6,566,489,173</b>	<b>100%</b>

Tal como se observa en el cuadro anterior, **al cierre de julio de 2024, según informó la Sociedad, el valor de las inversiones del FDR de Alianza S.G.R. alcanzó un valor de \$ 6.566 millones.** Las mismas se diversificaron principalmente entre Títulos Públicos Nacionales, Obligaciones Negociables, Títulos Públicos provinciales y Fondos Comunes de Inversión, seguidos por otros instrumentos como FCI PyME y CEDEARs. Cabe mencionar que la valuación presentada se encuentra a tipo de cambio oficial divisa comprador; si la valuación se hiciese a tipo de cambio implícito el valor del Fondo sería mayor.

Respecto al descalce de monedas, la Sociedad informó que al cierre de julio de 2024, el 81% de las inversiones de su Fondo de Riesgo se encontraba en instrumentos en dólares y el restante 19% en moneda nacional, mientras que el 100% de su riesgo vivo era en pesos.

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

**Al 31 de julio de 2024, la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 17.744,4 millones distribuido en un 60% en Microempresas, el 32% en Pequeñas y el 8% en Medianas.** El 99% del RV fueron avales bancarios y el restante al Mercado de Valores.

Cabe destacar que, según la información provista por ALIANZA S.G.R., **su cartera de PyMes avaladas presenta buena calidad en términos de su situación**

**financiera: el 95% de sus socios partícipes/terceros con garantías vigentes al cierre de julio de 2024 estaban en situación 1 en la central de deudores del BCRA.**

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.

Las garantías de ALIANZA S.G.R. se distribuyen entre todos los sectores de la economía y se orientan a PyMEs de 18 provincias del país, el 87% de éstas se encuentran radicadas en Provincia de Buenos Aires, Ciudad de Buenos Aires, Santa Fé y Córdoba. Dichas garantías pertenecen a los sectores de comercio (33,1%), industria (32.6%), servicios (24.7%) y agropecuario (3.2%).

Por otro lado, cabe mencionar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo) y, la Sociedad informó que cumple con la normativa, corroborando que al momento de otorgar y monetizar cada aval el mismo represente menos del 5% del Fondo Disponible a esa fecha. Al 31 de julio de 2024, el socio partícipe/tercero con mayor participación en el riesgo vivo de la Sociedad representó el 1,2% del FDR Disponible.

ALIANZA S.G.R. mantuvo su Fondo Contingente en cero al cierre de los ejercicios 2019 y 2020. Al cierre del ejercicio 2021 presentó un Contingente de \$ 135 mil, el 0,1% del RV; mientras que al 31 de diciembre de 2022 el Contingente aumentó a \$ 7,0 millones, representando el 2,2% del RV. Al 31 de diciembre de 2023, su Contingente pasó a \$ 14,7 millones, representando el 0,2% del RV. Al cierre de último estado contable al 31 de marzo de 2024, la Sociedad no mostró cambios significativos tanto en su Contingente como en su RV respecto del balance de fines del 2023.

Indicadores de Riesgo	Mar. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0.2%	0.2%	2.2%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0.3%	0.2%	2.4%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	30.8%	-18.5%	9.5%
Ratio Contragarantías	100.0%	94.2%	204.9%

Al 31 de marzo de 2024, el riesgo vivo de la Sociedad fue de \$ 6.013,7 millones con un monto de contragarantías asociado del mismo monto, compuesto por 95% en fianzas y un 4,9% restante en prendas.

## 5. ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración está compuesto de la siguiente manera:

Nombre y Apellido	Cargo
Carlos Marcelo Villegas	Presidente
Ana María Magdalena Marcet	Vicepresidente
Manuel J. Rawson Paz	Consejero Titular

Alianza S.G.R. cuenta con la experiencia del Banco Macro en la administración del Riesgo y de la cartera 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 31 de marzo de 2024 ALIANZA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

### 6. RENTABILIDAD

Al cierre del ejercicio 2022 se mantuvo positivo, representando el 3,6% del PN total (incluyendo al FDR) mientras que al cierre del ejercicio 2023, dicho resultado terminó en terreno negativo (-2.4%) debido a gastos de administración superiores a los ingresos por servicios del período. Al cierre del último cierre trimestral al 31 de marzo de 2023, la Sociedad presentó un resultado operativo positivo en términos de su PN total.

Indicador	Mar. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	13.5%	-2.4%	3.6%
Rendimiento FDR / FDR	110.1%	327.3%	96.1%

\* El resultado operativo y el rendimiento del FDR del balance trimestral están anualizados

Al 31 de marzo de 2024, el rendimiento del Fondo de Riesgo representó el 110% del valor nominal del Fondo. Al respecto, cabe mencionar que: la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que el indicador de Rendimiento de FDR / FDR toma el rendimiento del período (de cada estado contable, anualizado de corresponder, y con valuación a tipo de cambio BNA) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuye los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

### 7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en un contexto de crisis económica –donde se afecte el pago de los avales otorgados-, y considerando también un posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por las crisis.

En este sentido, se estimaron dos escenarios desfavorables, con pérdidas de entre 15% y 20% del valor de las Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible y garantías caídas sin recuperar de entre 10% y 15% del riesgo vivo informado por la Sociedad al 31 de julio de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la información presentada al cierre de julio 2024.

En función de estos supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro a continuación) menos el Riesgo Vivo caído no recuperado (3), y se estima también qué porcentaje representa este Fondo neto final en relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

DATOS INICIALES AL 31-07-2024		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		6,591,011,969	
Riesgo Vivo		17,744,399,989	
<b>ESCENARIOS DESFAVORABLES</b>			
<b>Variables Consideradas</b>	<b>Escenario a</b>	<b>Escenario b</b>	
<b>Valor de Inversiones del Fondo Disponible</b>			
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%	
<b>(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones</b>	<b>5,602,360,174</b>	<b>5,272,809,575</b>	
<b>Riesgo Vivo</b>			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recuperado)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	1,774,439,999	2,661,659,998	
<b>(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)</b>	<b>3,827,920,175</b>	<b>2,611,149,577</b>	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	58%	40%	

Cabe resaltar que el objetivo de esta sección es sensibilizar en escenarios muy desfavorables, por lo tanto, cabe mencionar que:

- No se suponen nuevos aportes al Fondo de Riesgo para los próximos meses.
- Se supone que el rendimiento de la cartera en el período es nulo.
- Se supone una actitud totalmente pasiva de la administración de la SGR, lo cual no ha sido así en situaciones de crisis pasadas.

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de ALIANZA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 40% (calculado sobre el valor de inversiones inicial), aún en el escenario más desfavorable que considera 20% de pérdida en el valor de inversiones y un 15% de garantías caídas no recuperadas sobre el valor inicial de riesgo vivo.

#### **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.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	3.25
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	1.98
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2.30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3.20
5. ADMINISTRACION	10%	2.63
6. RENTABILIDAD	10%	5.00
7. SENSIBILIDAD	20%	3.00
<b>PUNTAJE FINAL*</b>	<b>Puntaje Final*</b>	<b>2.91</b>

\* La eventual diferencia entre el puntaje final y la sumatoria del producto de las ponderaciones por los puntajes parciales se debe a redondeo.

La Sociedad presenta mejoras en la consolidación de su actividad y en la administración del Riesgo y de la cartera de Inversiones. En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 2,91. La calificación de ALIANZA S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) aumenta a Categoría A+.

De acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) de la Sociedad puede ser hasta dos categorías superiores a la correspondiente calificación de LP.

Las calificaciones de CP y LP de ALIANZA S.G.R. aumentan a AA- y a A+ respectivamente.

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA DE LARGO PLAZO

**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 31 de marzo de 2024.
- Memoria y Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2023 y 2022.
- 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 previsible, 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 ALIANZA 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.