



Buenos Aires, 27 de Agosto de 2021

## TREND S.G.R.

Bouchard 547 – Piso 11, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

### INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

#### SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
TREND S.G.R.	A	A

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). La calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) se asigna 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

#### Fundamentos principales de la calificación:

- TREND S.G.R. (anteriormente denominada PURO AVAL S.G.R.) está autorizada a funcionar desde septiembre de 2019 pero comenzó a operar en 2021 luego de la incorporación del nuevo accionista mayoritario, TREND CAPITAL S.A., empresa con amplia experiencia en el mercado financiero. El 23 de diciembre de 2020 el Consejo de Administración aprobó el cambio de denominación de PURO AVAL S.G.R. a TREND S.G.R., y el mismo ya fue inscripto en IGJ.
- **La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 e informó que al 30 de junio de 2021 su riesgo vivo se ubicó en \$ 112,1 millones**, distribuido entre 34 socios partícipes/terceros y compuesto principalmente de avales sobre CPD; si bien también proyecta otorgar garantías sobre obligaciones negociables, pagarés, crédito bancario y avales comerciales.
- Según última información brindada por la Sociedad, **al cierre de julio de 2021 su Fondo de Riesgo Integrado ascendía a \$ 190,5 millones, manteniendo su Fondo Contingente en cero.**
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.
- En el análisis de sensibilidad que incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y el posible deterioro de la cartera se observa que **el FDR de TREND S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo superior a 66%.**

<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   Murat Nakas
<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 2021

## 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

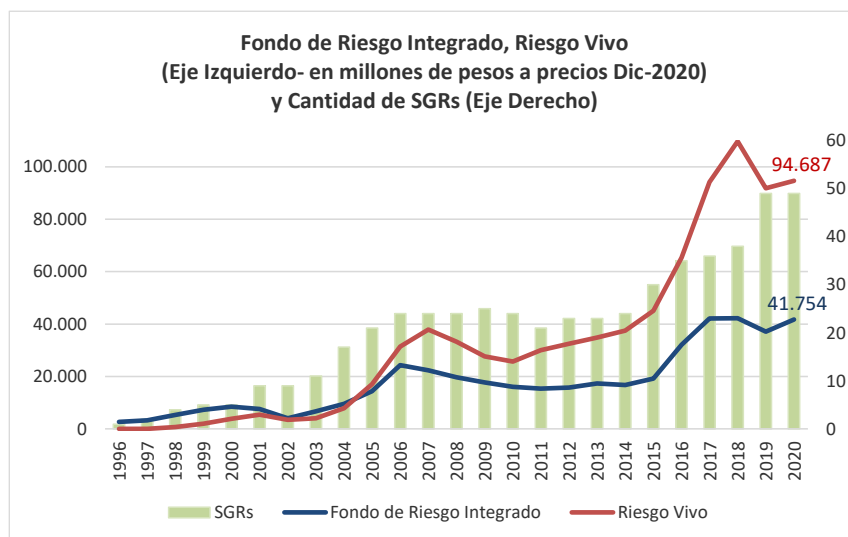
#### Evolución del negocio en su conjunto

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.

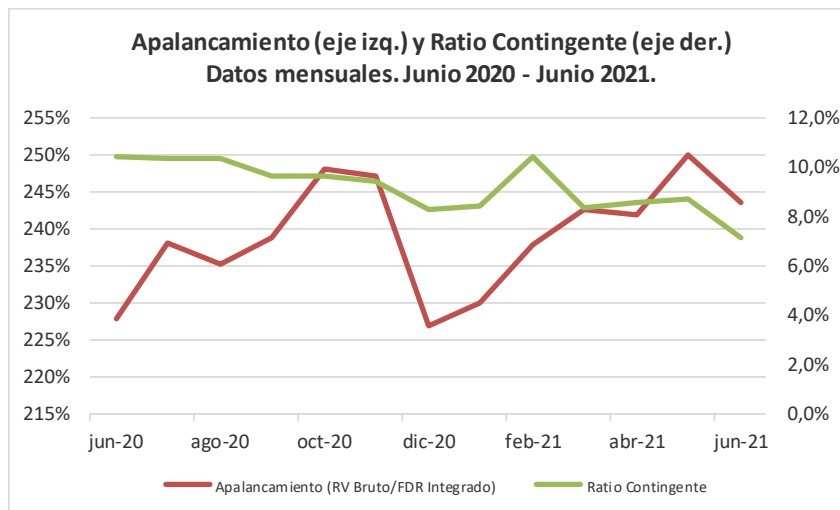
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LOS EMPRENDEDORES del Ministerio de Desarrollo Productivo (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 2020. En el gráfico se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo (FDR) como de Riesgo Vivo (RV), entre los años 2004-2007 y entre 2016-2018. En términos reales, el

sistema experimentó una baja en 2019, si bien al cierre del año 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR) en comparación con diciembre de 2019. Con respecto a la cantidad de SGRs, en 2019 se habían incorporado 11 nuevas al Sistema, mientras que en 2020 no se autorizó a funcionar a ninguna nueva, alcanzando al 31 de diciembre de 2020 un total de 45 Sociedades de Garantía Recíproca junto con 4 Fondos de Afectación Específica.



Según última información del Sistema, al 30 de junio de 2021, el RV bruto total fue \$ 113.130 millones y el FDR Integrado fue \$ 46.469 millones, con una relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) de 243%. A dicha fecha, el indicador de Contingente/ FDR Integrado para el total de SGRs se ubicó en 7,2%, manteniéndose desde junio 2020 por debajo de 10,5%:



El gráfico anterior 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>.

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. En el **Anexo I** de este informe se presentan datos relacionados al mercado de capitales en su conjunto, a las emisiones asociadas a PyMES y a la negociación de CPD donde participan activamente las SGRs mediante la emisión de avales.

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

El día 27 de septiembre de 2019 TREND S.G.R. – bajo la denominación de PURO AVAL S.G.R. - fue autorizada por la Autoridad de Aplicación para funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca, si bien entre 2019 y 2020 la Sociedad no operó. El 04 de diciembre de 2020 los accionistas fundadores vendieron parte de sus acciones a los nuevos administradores de la SGR; actualmente la mayoría accionaria por el lado de los Socios Protectores corresponde a TREND CAPITAL S.A.

El 23 de diciembre de 2020 el Consejo de Administración de la Sociedad resolvió aprobar el cambio de denominación de PURO AVAL S.G.R. a TREND S.G.R., el cual ya fue inscripto en la Inspección General de Justicia (IGJ), aprobado por la Autoridad de Aplicación, y presentado en BCRA y BYMA.

TREND CAPITAL S.A., accionista mayoritario de la S.G.R., es un proveedor no financiero de crédito de acuerdo a la Comunicación A 6557 del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que opera en el mercado local desde hace más de 8 años y cuenta con probada experiencia en el área de financiamiento PyME.

Hasta el momento, la SGR emitió avales a través del mercado de capitales sobre CPD (físicos y electrónicos); si bien también puede otorgar avales sobre pagarés, Obligaciones Negociables simples, garantías comerciales para Compañías u Organismos Públicos, y garantías a bancos que le otorguen una línea de crédito, siendo el banco quien monetice esas operaciones de avales a PyMEs.

---

<sup>1</sup> El ratio de contingente se define como el Contingente sobre el Fondo Total Computable o Integrado para el total de SGRs. A su vez, el monto del Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible. Todos los datos se obtuvieron de los informes mensuales publicados por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores.

TREND S.G.R. envió la solicitud de inscripción en BYMA y MAV el 18 de enero de 2021, y con fecha 15 de marzo de 2021 el BCRA le otorgó 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.

La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 y en los primeros meses del año aumentó considerablemente su Fondo de Riesgo (FDR), luego de importantes aportes realizados por el Banco Comafi y el Banco Industrial. Al 30 de junio de 2021 el FDR Integrado de TREND S.G.R. ascendía a \$ 150,5 millones, y la Sociedad informó que durante el mes de julio recibió un nuevo aporte del Banco Industrial por otros \$ 40 millones, alcanzando así un FDR Integrado de \$ 190,5 millones al cierre del mes (mismo monto que el Fondo Disponible debido a que el contingente se mantuvo en cero).

Al 30 de junio de 2021 el riesgo vivo de la Sociedad aumentó a \$ 112,1 millones, compuesto en un 100% por garantías de Cheques de Pago de Diferido (CPD) y ECHEQs. Según últimos informes del Mercado Argentino de Valores, durante los primeros 7 meses del año 2021 TREND S.G.R. negoció \$ 199,0 millones entre CPD y ECHEQ, representando el 0,2% de la negociación total del mercado.

## 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. Con respecto al Fondo de Riesgo, esta Resolución establece que actualmente todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de \$ 550 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 \$ 200 millones. Si la SGR contaba con un Fondo de Riesgo Total Computable inferior los \$ 200 millones al 9 de abril de 2021, la Resolución le otorga un plazo de 24 meses desde dicha fecha para adecuarlo.

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.

Tal como se mencionó, la Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 y también recibió los primeros aportes a principio del año en curso, por lo cual, el último ejercicio anual, al 31 de diciembre de 2020, no se considera representativo de su operatoria. A continuación, se presentan los

siguientes indicadores para el cierre del balance al 31 de marzo de 2021 y para el cierre de junio 2021, informado por la Sociedad: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FdR Disponible; 2. Capitalización, producto del FdR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FdR Contingente sobre FdR Integrado.

	<b>30/6/2021*</b>	<b>31/3/2021</b>
1. Riesgo vivo / FDR Disponible	0,7	0,2
2. FDR Integrado / Riesgo vivo	134,2%	481,7%
3. FDR Contingente / FDR Integrado	0,0%	0,0%

\*Los datos al 30-06-21 no son de balance sino informados por la Sociedad

Bajo la nueva administración que asumió sobre fines del año 2020, TREND S.G.R. comenzó a recibir nuevos aportes al Fondo de Riesgo, alcanzando una integración de \$ 130,5 millones al 31 de marzo de 2021 y de \$ 150,5 millones al 30 de junio de 2021. Tanto al cierre de marzo 2021 como al cierre de junio 2021 la Sociedad informó que mantuvo el Fondo Contingente en cero.

Al cierre del primer semestre de 2021, TREND S.G.R. informó un Riesgo vivo de \$ 112,1 millones, por lo cual su indicador de solvencia se ubicó en 0,7.

Asimismo, la Sociedad informó que durante el mes de julio de 2021 recibió otro nuevo aporte a su FDR por \$ 40 millones, alcanzando una integración de \$ 190,5 al 31 de julio de 2021.

### 3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables al 31 de marzo de 2021, las disponibilidades e inversiones financieras (que incluyen al FDR) representan más del 99% de los activos, por lo cual se considera favorable su composición:

	<b>Mar. 2021</b>
Disponibilidades / Activos	0,4%
Inversiones / Activos	98,7%
Créditos / Activos	0,9%
Bienes de Uso / Activos	0,0%
Activos Intangibles / Activos	0,0%

El siguiente cuadro presenta la composición y valuación según la cotización oficial, establecida por la Autoridad de Aplicación, al 30 de junio de 2021; como se observa, las inversiones se diversificaron principalmente entre obligaciones negociables y fondos comunes de inversión, seguidos por acciones e instrumentos PyME.

<b>Inversiones Fondo de Riesgo</b>	<b>30 de junio de 2021</b>	
Títulos Públicos Nacionales y Letras	2.621.105	2,1%
Obligaciones Negociables	41.858.149	33,9%
Fondos Comunes de Inversión	38.419.486	31,1%
Instrumentos PyME (ON, FCI, CPD)	10.960.597	8,9%
Acciones	20.662.844	16,7%
Cauciones	8.922.614	7,2%
Cuentas comitentes	3.449	0,0%
<b>Total inversiones (\$)</b>	<b>123.448.245</b>	<b>100,00%</b>

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares y una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentra en instrumentos en dólares. Al 30 de junio de 2021, según informó la Sociedad, el 43% de las inversiones de su FDR se encontraba en instrumentos en dólares, mientras que el 100% del riesgo vivo correspondía a garantías en pesos.

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

TREND S.G.R. cuenta con un Comité de Créditos y tres Gerencias: de Administración, Comercial y de Riesgos. La Sociedad cuenta también con un “Manual de Admisión y Otorgamiento de Garantías”, donde define el procedimiento de calificación de MiPymes en calidad de socios partícipes y terceros, en cumplimiento con las disposiciones de la autoridad de aplicación y el BCRA; y describe el proceso para la admisión y el otorgamiento de garantías.

En líneas generales, la Gerencia de Administración es la responsable de llevar un control de todo el proceso desde su inicio hasta su finalización.

La gestión comienza una vez que un integrante de la Gerencia Comercial se contacta con un interesado en vincularse a TREND S.G.R. y se ingresan los datos requeridos para su vinculación dentro del sistema informático definido. En caso que la PyME contactada ya fuese socio partícipe o tercero vinculado a TREND S.G.R., se actualiza la información existente en el sistema, si corresponde. El Ejecutivo comercial sugiere la línea a otorgar por TREND S.G.R. a la MiPyME.

La Gerencia de Administración controla la información cargada y la completa en caso de ser necesario. También valida o solicita modificación a la línea informada por la Gerencia Comercial, por cuestiones técnicas que detecte en su análisis inicial. Así se llega a la versión final del legajo y de la solicitud.

A continuación, la Gerencia de Riesgo realiza su análisis, aplicando la política de riesgo definida en el Manual. La política de crédito está basada en el análisis de la Pyme a ser avalada y del librador o pagador final del documento, sus modelos

de negocios y trayectoria tanto del *management* como de sus accionistas. La Gerencia de Riesgo, en conjunto con la Gerencia Comercial, confecciona la propuesta de otorgamiento de avales, la cual constituye una propuesta comercial acompañada de elementos de análisis cualitativos y cuantitativos para su tratamiento en instancia del Comité de Créditos.

Una vez por semana, el Comité de Créditos se reúne con la finalidad de dar tratamiento a todas las propuestas de avales. La Gerencia de Administración prepara el detalle a tratar. Finalizada la evaluación por el Comité de Créditos, se adjunta la Minuta de aprobación a la carpeta del socio partícipe o tercero.

La Gerencia Comercial es la encargada de comunicar a la MiPyME la resolución final del Comité de Créditos y gestionar la documentación de formalización correspondiente.

La Sociedad resalta que en su gestión integral es prioridad la gestión del riesgo, considerando las características de la cartera total avalada, el contexto macroeconómico y las expectativas futuras. El enfoque de la SGR es garantizar documentos de cadenas de valor y/o con contragarantías de alta calidad.

La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 e informó un monto de riesgo vivo de \$ 112,1 millones al 30 de junio de 2021, distribuido entre 34 socios partícipes/terceros.

Cabe destacar 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). Según información provista por TREND S.G.R., al 30 de junio de 2021 el socio partícipe/tercero con mayor monto de riesgo vivo representó el 4,98% de su FDR.

Los cuadros a continuación presentan la composición de dicho RV por provincias y sectores económicos:

<b>Riesgo vivo por sectores al 30 de junio de 2021</b>		
<b>Sector</b>	<b>Monto en pesos</b>	<b>Porcentaje</b>
AGROPECUARIO	16.472.951	14,7%
COMERCIO	46.454.432	41,4%
CONSTRUCCIÓN	5.635.000	5,0%
INDUSTRIA	37.941.633	33,8%
SERVICIOS	5.639.997	5,0%
<b>TOTAL</b>	<b>112.144.013</b>	<b>100,0%</b>



<b>Riesgo vivo por provincias al 30 de junio de 2021</b>		
<b>Sector</b>	<b>Monto en pesos</b>	<b>Porcentaje</b>
BUENOS AIRES	29.079.620	25,9%
CABA	50.199.515	44,8%
CORDOBA	2.000.000	1,8%
JUJUY	7.500.000	6,7%
RIO NEGRO	1.765.000	1,6%
SALTA	8.924.246	8,0%
SANTA FE	3.639.472	3,2%
TIERRA DEL FUEGO	5.036.161	4,5%
TUCUMAN	4.000.000	3,6%
<b>TOTAL</b>	<b>112.144.013</b>	<b>100,0%</b>

Tal como se observa, el riesgo vivo de la Sociedad al 30 de junio de 2021 se orientó principalmente a PyMEs radicadas en CABA y Provincia de Buenos Aires cuya actividad económica principal corresponde a comercio (41% del RV se orientó a este sector), si bien también avaló a PyMEs de los sectores industrial, agropecuario, de servicios y construcción, y de otras 7 provincias del país.

Con respecto a la morosidad, tal como se mencionó, al cierre del último balance de marzo 2021 y al 30 de junio de 2021 el Fondo Contingente fue cero. Desde el comienzo de sus operaciones, TREND S.G.R. mantiene buenos indicadores de Contingente; informó que hasta el momento solamente tuvo que afrontar dos garantías caídas que fueron recuperadas en menos de las 48 horas posteriores.

Al cierre del último balance, 31 de marzo de 2021, las contragarantías representaron el 100% del monto de garantías otorgadas. Al 30 de junio de 2021 la Sociedad informó un monto de contragarantías de \$ 148,1 millones (el 132% del RV), correspondiendo el 90% de las mismas fianzas y el 10% restante a otras contragarantías (warrants).

## 5. ADMINISTRACIÓN

Las autoridades designadas del Consejo de Administración son las siguientes:

<b>Nombre y Apellido</b>	<b>Cargo</b>
Mariano Javier Antonovich	Consejero Titular y Presidente
Iván Teófilo Daiman Dana	Consejero Titular y Vicepresidente
Vanesa Anabela Liefeldt	Consejero Titular

Dentro del nuevo Consejo de Administración designado sobre fines del año 2020, se destaca Mariano Antonovich como CEO de la SGR y principal accionista, tomando como accionista mayoritario a TREND CAPITAL SA, empresa fundada

por Antonovich (mayor tenedor accionario de la S.A.), con vasta experiencia en el mercado financiero.

#### **Auditoría externa**

Los estados contables al 31 de diciembre de 2020 y al 31 de marzo de 2021 han sido auditados por La Vista Casal S.A. de conformidad con las normas contables profesionales argentinas, aplicando los procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económica.

#### **Sistema informativo**

TREND 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.

*SGR OneClick* ha sido desarrollada con MS Dynamics 365 y permite implementar una extranet de socios para la carga y consulta de información, asociados a los procesos de otorgamiento de garantías, administración del Fondo de Riesgo, reportes de gestión propios y de la Autoridad de Aplicación. 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 2021 TREND S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

### **6. RENTABILIDAD**

Al cierre de los estados contables al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad presentó utilidad operativa negativa debido a que todavía no había comenzado a operar y tenía contabilizados los gastos de administración iniciales. Asimismo, no contaba aún con aportes, por lo cual los rendimientos asociados al Fondo de Riesgo también fueron nulos al cierre del último balance anual.

En el balance al 31 de marzo de 2021 se observa que el resultado operativo se mantuvo negativo, si bien la Sociedad informó que en su flujo operativo ya se encuentra revirtiendo la situación y estima que contablemente presentara resultado operativo positivo hacia el cierre del tercer trimestre del año. Con respecto al FDR, al 31 de marzo de 2021 el rendimiento contable del mismo fue negativo, aunque cabe recordar que la valuación del rendimiento en los estados

contables se encuentra a tipo de cambio BNA (la Sociedad informó que a valor de mercado el rendimiento sería superior).

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

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

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y también considerando el posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por la 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 30 de junio de 2021. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al 30 de junio de 2021.

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.

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.

<b>DATOS INICIALES</b>		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible al 30-06-2021	123.448.245	
Riesgo Vivo al 30-06-2021	112.144.013	
<b>ESCENARIOS DESFAVORABLES</b>		
	<b>Escenario a</b>	<b>Escenario b</b>
<b>Valor de Inversiones del Fondo Disponible</b>		
Sensibilidad - porcentaje pérdida del valor de inversiones	15%	20%
<b>(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones</b>	<b>104.931.008</b>	<b>98.758.596</b>
<b>Riesgo Vivo</b>		
(2) Sensibilidad - garantías caídas por crisis (sin recuperó)	10%	15%
(3) Riesgo vivo caído (% de (2) sobre el valor al 30-06-2021)	11.214.401	16.821.602
<b>(4) Valor final del Fondo Disponible menos RV caído (1)-(3)</b>	<b>93.716.607</b>	<b>81.936.994</b>
% Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial	76%	66%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de TREND S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo superior al 66% (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.

Asimismo, en el caso de TREND S.G.R. cabe destacar que, si no se supone un crecimiento del riesgo vivo (RV) y se descuentan las garantías caídas tanto del RV inicial como del Fondo Disponible con menor valor, la relación de solvencia se mantendría inferior a 4 en ambos escenarios.

#### **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%	5,00
<b>2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO</b>	20%	2,34
<b>3. ACTIVOS E INVERSIONES</b>	15%	2,30
<b>4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS</b>	15%	3,50
<b>5. ADMINISTRACION</b>	10%	4,00
<b>6. RENTABILIDAD</b>	10%	6,00
<b>7. SENSIBILIDAD</b>	20%	3,15
	<b>Puntaje Final*</b>	<b>3,47</b>

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

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.47. La calificación de TREND S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se otorga en Categoría A.

Asimismo, de acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, se otorga una calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP), la cual también se asigna en Categoría A.

La calificación de TREND S.G.R., tanto para sus obligaciones de CP y LP, se otorga en Categoría A.

**ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales**

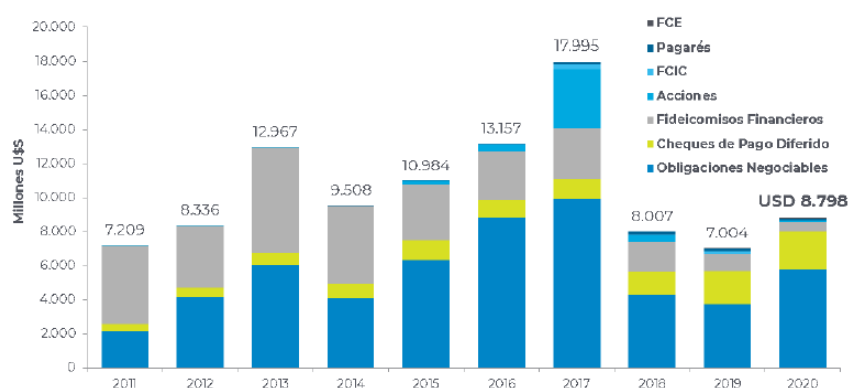
A continuación, se presenta un gráfico publicado por la Comisión Nacional de Valores con el financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2011 a 2020. En el cuadro siguiente se presenta el financiamiento por tipo de instrumento al cierre de los años 2017, 2018, 2019 y 2020, en millones de pesos a precios de diciembre de 2020:

**FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO**

Años 2011 – 2020

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: CNV



Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)				
Valores en millones de pesos a precios de Diciembre 2020				
Instrumento	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020
Fideicomisos Financieros	149.274	94.440	59.699	40.753
Obligaciones Negociables	493.112	189.704	229.372	406.065
Acciones	181.549	16.561	3.406	7.738
Cheques de Pago Diferido	56.386	76.973	126.322	156.178
Pagars	6.848	9.792	9.111	5.583
Facturas de Crédito Electrónicas	-	-	1.151	2.130
FCl Cerrados	13.217	3.056	8.019	897
<b>Total</b>	<b>900.386</b>	<b>390.526</b>	<b>437.079</b>	<b>619.344</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados por la Comisión Nacional de Valores (CNV)

En el cuadro se resaltan aquellos instrumentos que presentaron variación real positiva entre un año y otro: en 2018 los únicos que presentaron crecimiento fueron los CPD y Pagars, mientras que al cierre de 2019 los instrumentos que crecieron fueron las ON, los FCI cerrados y los CPD. Con relación a las ON cabe mencionar que, si bien el monto aumentó en 2019, la cantidad de emisiones disminuyó (en el régimen de ON PyME CNV Garantizada, según informó CNV, en el año 2018 se habían realizado 70 emisiones, mientras que en 2019 fueron 36).

Al cierre del año 2020 se observó crecimiento en ON, Acciones, CPD y Facturas de Crédito Electrónicas (comparando montos acumulados a diciembre 2020 con los del año 2019 a precios de diciembre 2020). Con respecto a las ON, CNV informó que un 20,3% de lo emitido en el año 2020 (\$ 82.377 millones) fue participación de YPF y sus relacionadas. Por otra parte, a lo largo del año se colocaron 200 obligaciones negociables: 175 del Régimen General; 11 Régimen Simplificado PyME y **14 ON del Régimen PyME CNV Garantizada**.

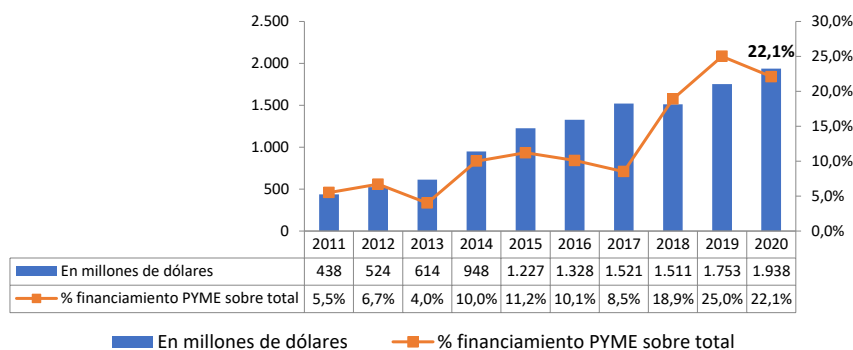
**A lo largo del año 2020, el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los \$ 135.809 millones.** El siguiente gráfico presenta el financiamiento PyME acumulado en dólares y la participación del mismo como porcentaje del total del financiamiento, según información presentada por CNV, para los años desde 2011 hasta 2020:

#### FINANCIAMIENTO TOTAL PYME

Años 2011-2020

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: Elaboración propia en base a CNV



**El cheque de pago diferido (CPD) avalado se mantiene como el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, explicando el 79% del financiamiento de este segmento de empresas durante el año 2020. Según último Informe Mensual de Financiamiento en el mercado de capitales publicado por CNV, al cierre de junio 2021:**

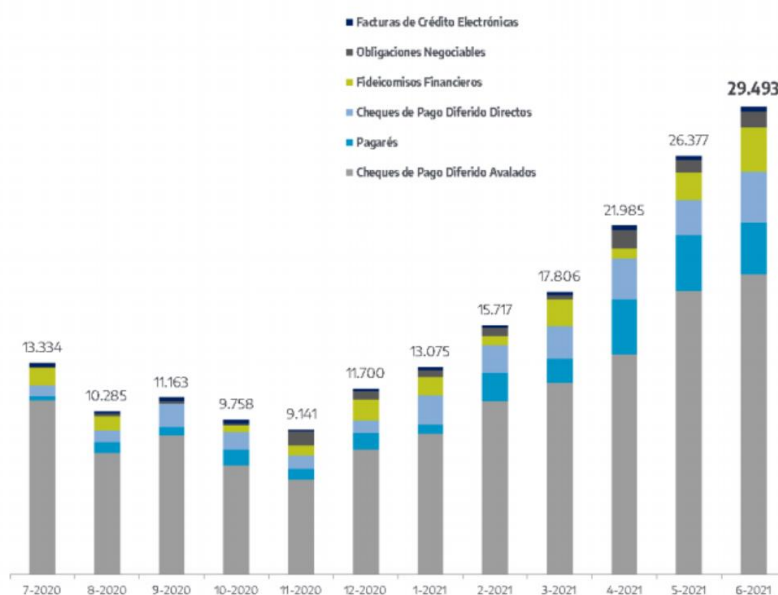
- Durante la primera mitad del 2021, el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los \$ 124.453 millones, mostrando una variación positiva de 77% respecto al mismo período del año anterior.
- En el mes de junio el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 29.493 millones; sobre este total, el mayor porcentaje correspondió a la negociación de cheques de pago diferidos en sus segmentos avalado y directo. Entre ambos tipos se

concentró el 75% del financiamiento PyME (\$ 18.936 millones en CPD avalados y \$ 3.225 millones los directos).

- El pagaré acaparó el 11% de los recursos (\$ 3.236 millones), y los restantes \$ 4.096 millones del financiamiento total PyME se repartieron entre los demás instrumentos: fideicomisos financieros PyME (\$ 2.743 millones), obligaciones negociables bajo los regímenes PyME CNV y de ON Garantizada (por \$ 1.040 millones), y facturas de crédito electrónicas (\$ 313 millones).
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses: (desde 7-2020 hasta el mes 6-2021)

#### Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



Tal como se observa, en todos los períodos el CPD representó el principal instrumento de financiamiento PYME. Cabe mencionar que la negociación de cheques en su modalidad electrónica (ECHEQs) presentó un crecimiento considerable durante el año 2020 debido a la crisis por Covid-19 para facilitar la negociación del instrumento en el marco del aislamiento social obligatorio.

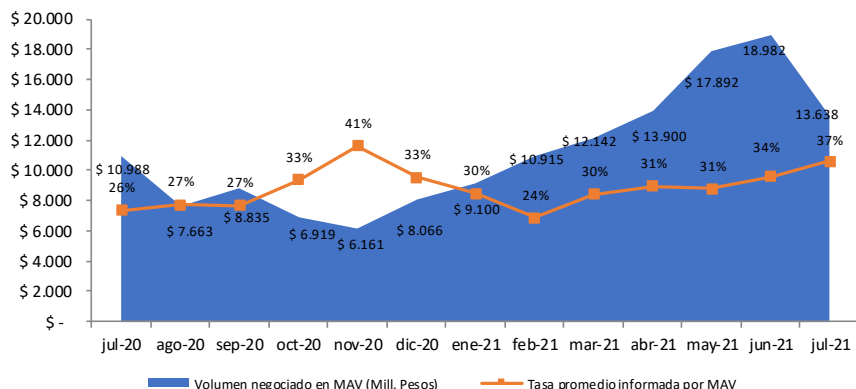
**Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQ, Pagarés y FCE en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), según última publicación mensual del MAV, en julio de 2021 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 27.157 millones, un 21,5% menos que el mes inmediato anterior.** Se negociaron 20.391 Cheques (13.923 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 24.606 millones; 229 Pagarés (avalados y



directos, en pesos y en dólares) por \$ 2.253 millones; y el resto correspondió a FCE (181 Facturas en pesos y 6 en dólares, por un monto total de \$ 282 millones y U\$S 195 mil respectivamente). Debe destacarse que, a principio de año (durante el mes de febrero de 2021) se realizaron las primeras negociaciones de FCE nominadas en Euros.

Con respecto a los CPD, en julio 2021 el segmento Avalado explicó el 55,5% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 37,2%, 354 pbs. por sobre la tasa informada en el mes anterior. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y su tasa promedio mensual, todo según informes mensuales del MAV:

**CPD Avalados: Montos en millones de pesos y tasa promedio por mes.  
Julio 2020-Julio 2021**



---

## 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 31 de marzo de 2021
- Estados Contables correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2020
- 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

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de TREND 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 TREND 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.