

Buenos Aires, 21 de noviembre de 2023

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+	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.

La calificación de CP de TREND S.G.R aumenta de Categoría A+ a Categoría AA- debido a que la SGR mantiene una buena gestión, con un aumento considerable en su Fondo de Riesgo, bajos niveles de apalancamiento y bajo Contingente relativo.

Fundamentos principales de la calificación:

- **TREND S.G.R.** comenzó a otorgar garantías en febrero 2021 cuando se incorporó como accionista mayoritario TREND CAPITAL S.A., empresa con amplia experiencia en el mercado financiero.
- Desde sus inicios TREND S.G.R. presenta **muy buenos indicadores de morosidad**.
- **Al 31 de octubre de 2023** la información provista por TREND S.G.R. fue la siguiente:
 - **FDR integrado: \$ 1.623,0 millones.** Fondo autorizado: \$ 2.330,0 millones.
 - Fondo **Contingente:** \$ 9,0 millones, **el 0,6% del FDR Integrado.**
 - Riesgo Vivo (RV): \$ 935,5 millones. Índice de solvencia: 0,6.
 - Composición del RV: 45,3% CPD; 36,8% préstamos bancarios; 10,7% pagaré bursátil; y 7,2% garantías públicas.
 - El RV se distribuyó entre 235 MiPyMEs, principalmente de los sectores industria y comercio de CABA y Buenos Aires, que presentan buena situación financiera; **el 99,1% del RV al cierre de octubre correspondió a MiPyMES en situación 1 del BCRA.**
- Bajo un escenario desfavorable de sensibilidad, **el FDR de TREND S.G.R. permitiría solventar eventuales incumplimientos;** el fondo disponible estimado final representa 75% del fondo inicial.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpcorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de junio de 2023

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

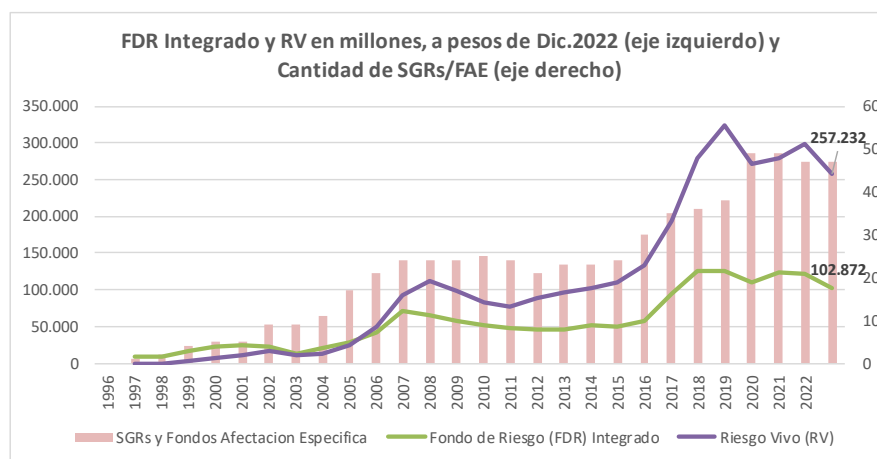
Evolución del negocio en su conjunto

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.

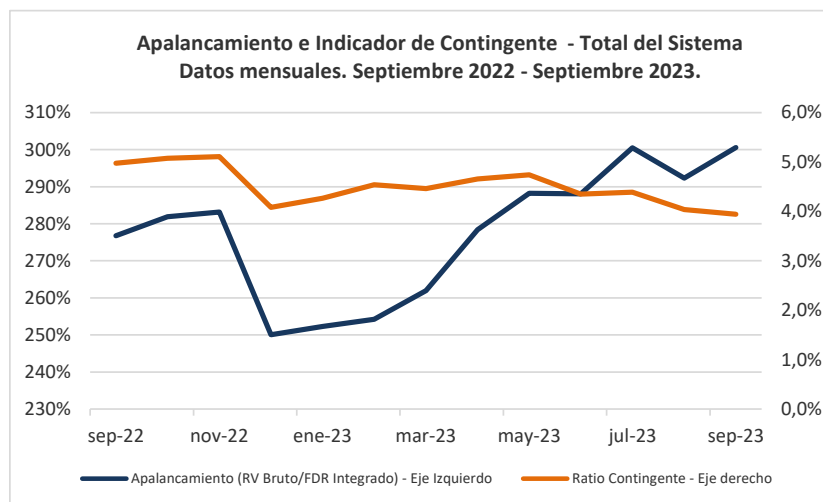
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo 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 2022. 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 2003-2006 y entre 2015-2018. En términos reales, el

sistema experimentó una baja en 2019, y si bien al cierre del 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR), analizando los datos al cierre del año 2022 se observa un decrecimiento de los valores ajustados por inflación. Comparando el FDR Total Computable del 31 de diciembre de 2022 con el FDR al 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre 2022) se observa un descenso del 15%; y el RV Total del sistema al cierre de diciembre de 2022 fue un 14% inferior al Riesgo Vivo del 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre de 2022).



El siguiente gráfico 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 Aplicación¹.



¹ 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-.

La Autoridad de Aplicación informó que en mayo de 2023 se incorporaron 2 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 47 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de septiembre de 2023 el sistema en su conjunto presentó un RV bruto total de \$ 482.513 millones y un FDR Integrado de \$ 160.510 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 301%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 3,9%, valor levemente inferior al mes anterior debido a una variación superior del Fondo Integrado por sobre el aumento del monto del Contingente.

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 financiamiento PyME.

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 el año 2013 y cuenta con probada experiencia en el área de financiamiento PyME.

Desde sus inicios la SGR emitió principalmente avales a través del mercado de capitales sobre CPD (físicos y electrónicos); si bien en los últimos tiempos fue aumentando sus avales sobre préstamos bancarios, y otorga también garantías sobre pagarés, Obligaciones Negociables simples y para Organismos Públicos.

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.

Asimismo, con fecha 03 de marzo de 2023 TREND S.G.R. fue autorizada por la Comisión Nacional de Valores para ser incorporada dentro de la “Nomina de Entidades Habilitadas para Garantizar Instrumentos del Mercado de Capitales”.

La Sociedad comenzó a otorgar garantías durante el mes de febrero de 2021 y durante el año 2021 aumentó considerablemente su Fondo de Riesgo (FDR), luego de importantes aportes realizados principalmente por el Banco Comafi y el Banco Industrial. Durante el ejercicio 2022 el FDR de TREND S.G.R. siguió recibiendo aportes netos, alcanzando al 31 de diciembre de 2022 un FDR Integrado de \$ 440,0 millones. A principios de octubre de 2023 la Autoridad de Aplicación publicó la Disposición 470/2023 que aumentó los FDR máximos autorizados a \$ 2.330 millones; producto de esta disposición, **el FDR de TREND recibió nuevos aportes por \$ 1.187,5 millones, alcanzando al 31 de octubre de 2023 una integración en su Fondo de Riesgo de \$ 1.623,0 millones.**

Al 31 de octubre de 2023 el riesgo vivo de la Sociedad fue de \$ 935,5 millones, compuesto en un 45,3% por garantías sobre Cheques de Pago de Diferido (CPD), un 36,8% avales sobre préstamos bancarios, 10,7% pagaré bursátil y un 7,2% restante fueron garantías públicas. Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), en 2021 TREND S.G.R. negoció \$ 485 millones entre CPD y ECHEQs, representando el 0,3% de la negociación total del mercado; y durante el año 2022 negoció \$ 1.238 millones de CPD y ECHEQs -el 0,6% de lo negociado en estos instrumentos-, y USD 330 mil de pagarés negociados en el MAV. En el acumulado entre enero y octubre de 2023 TREND S.G.R. aumentó su participación de mercado a 0,8%, habiendo negociado \$ 2.084 millones entre CPD y ECHEQs sobre un total negociado en el MAV en el período de \$ 260.019 millones; asimismo, la Sociedad negoció USD 765 mil en pagarés.

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.”

A continuación, se presentan los siguientes indicadores de TREND S.G.R. para el cierre de los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio, al 30 de junio de 2023: 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	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	1,9	1,1	1,0
2. Capitalización (%)	53,4%	92,1%	97,5%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,0%	0,0%	0,0%

Bajo la nueva administración que asumió sobre fines del año 2020, TREND S.G.R. comenzó a recibir nuevos aportes al Fondo de Riesgo, y hacia septiembre de 2021 ya contaba con una integración de \$ 195,0 millones. Durante el mes de noviembre de 2021 el FDR de TREND S.G.R. recibió nuevos aportes netos por otros \$ 104,0 millones, alcanzando al 31 de diciembre de 2021 un FDR integrado de \$ 299,0 millones. A dicha fecha su Contingente se mantuvo en cero, por lo cual el Fondo Disponible fue igual al Integrado, y su riesgo vivo (RV) fue de \$ 306,6 millones, ubicando así al indicador de solvencia en 1,0.

Al cierre del ejercicio anual 2022 el FDR Integrado aumentó a \$ 440,0 millones, luego de haber recibido nuevos aportes netos durante el último trimestre del año, mientras que el Contingente siguió siendo cero. Al 31 de diciembre de 2022 el RV ascendió a \$ 477,8 millones, ubicando al indicador de solvencia en 1,1.

Según últimos estados contables al 30 de junio de 2023 el FDR Integrado se mantuvo en \$ 440,0 millones, el RV fue de \$ 824,3 millones y el Contingente se mantuvo en cero. La relación de solvencia aumentó a 1,9.

Tal como se mencionó, en octubre de 2023 la Sociedad pasó a contar con un FDR máximo autorizado de \$ 2.330 millones y recibió nuevos aportes, alcanzando al 31 de octubre de 2023 un FDR Integrado en \$ 1.623,0 millones. A dicha fecha, el Contingente fue de \$ 9,0 millones, el Fondo Disponible de \$ 1.614,0 millones y el RV ascendió a \$ 935,5 millones. Frente al fuerte crecimiento del FDR Disponible, el indicador de solvencia disminuyó a 0,6.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 30 de junio de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 96,0% de los activos totales, por lo cual se considera favorable su composición. Desagregando entre las cuentas de la SGR (expresadas en moneda constante) y las del FDR (en moneda nominal) se observa que las inversiones del Fondo de Riesgo representan prácticamente el 100%, ya que los créditos son comerciales y fiscales que corresponden principalmente a la Sociedad.

Composición del Activo	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,0%	0,0%	0,1%
Inversiones	96,0%	97,3%	98,5%
Créditos	4,0%	2,6%	1,4%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

El siguiente cuadro presenta la composición y valuación de mercado de las inversiones del Fondo de Riesgo de TREND S.G.R. al 31 de octubre de 2023; las mismas se diversificaron entre fondos comunes de inversión, obligaciones negociables y títulos públicos nacionales, seguidos por títulos extranjeros (CEDEARs) e instrumentos PYME (Fondos, ON y pagarés), entre otros instrumentos:

Inversiones Fondo de Riesgo al 31/10/2023	en \$	en %
Fondos Comunes de Inversión	672.835.819	25,83%
Obligaciones Negociables	669.161.908	25,69%
Títulos Públicos Nacionales	550.488.892	21,13%
Títulos Extranjeros	389.168.024	14,94%
Instrumentos PYME (FCI, ON)	244.021.078	9,37%
Caución bursátil	29.701.960	1,14%
Depósitos en cuentas a la vista y comitentes	49.732.417	1,91%
Total inversiones (\$)	2.605.110.099	100%

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 FDR se encuentra en instrumentos en dólares. TREND S.G.R. informó que al 31 de octubre de 2023 un 57,5% de las inversiones de su Fondo se destinó a

instrumentos en dólares, mientras que el 10,7% de su RV correspondió a garantías sobre pagarés en dólares.

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 y al 31 de octubre de 2023 ya contaba con un riesgo vivo de \$ 935,5 millones, distribuido entre 235 socios partícipes/terceros con garantías vigentes.

Según información provista por la Sociedad, su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera. Al 31 de octubre de 2023 TREND S.G.R. informó que el 99,1% de su riesgo vivo correspondía a PyMEs avaladas en Situación 1, según central de deudores del BCRA, y solamente un 0,9% del RV se encontraban en situación irregular debido a que las PyMEs habían atravesado concursos con anterioridad, si bien operan con normalidad con su deuda post concursal.

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 última información provista por TREND S.G.R., al 31 de octubre de 2023 el socio con mayor monto total de avales representó el 8,0% de su RV y el 4,6% de su FDR Disponible. 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.

A continuación, se presenta la composición del riesgo vivo de TREND S.G.R. por sectores y provincias al 31 de octubre de 2023. Las garantías de la Sociedad se orientan principalmente a PyMEs radicadas en CABA y Provincia de Buenos Aires (entre ambas representaron cerca del 79% del RV a octubre) cuya actividad económica principal corresponde a los sectores de industria y comercio, los cuales representaron entre 33% y 36% cada uno, sobre el monto de garantías otorgadas vigentes al 31 de octubre de 2023. TREND S.G.R. también avala a PyMEs de los sectores agropecuario, de servicios y construcción, y de otras 16 provincias del país.

Garantías otorgadas vigentes al 31-10-2023		
Sector	en millones de \$	en %
AGROPECUARIO	169.988.499,5	18,2%
COMERCIO	310.956.694,9	33,2%
CONSTRUCCION	71.848.723,1	7,7%
INDUSTRIA	334.099.799,2	35,7%
SERVICIOS	48.629.891,0	5,2%
TOTAL	\$ 935.523.608	100%

Garantías otorgadas vigentes al 31-10-2023		
Jurisdicción	en \$	en %
BUENOS AIRES	405.312.459	43,3%
CABA	332.233.231	35,5%
CHACO	481.161	0,1%
CORDOBA	56.451.178	6,0%
CORRIENTES	423.960	0,0%
ENTRE RIOS	9.482.228	1,0%
LA PAMPA	231.795	0,0%
MENDOZA	1.318.994	0,1%
MISIONES	434.247	0,0%
NEUQUEN	327.094	0,0%
RIO NEGRO	29.324.566	3,1%
SALTA	33.851.369	3,6%
SAN JUAN	36.162	0,0%
SAN LUIS	9.502.274	1,0%
SANTA CRUZ	123.634	0,0%
SANTA FE	34.297.529	3,7%
TIERRA DEL FUEGO	19.918.459	2,1%
TUCUMAN	1.773.270	0,2%
TOTAL	\$ 935.523.608	100%

Con respecto a la morosidad, tal como se mencionó, al cierre de los ejercicios anuales de 2021 y 2022 el Fondo Contingente se mantuvo en cero, como así también fue cero al cierre del último balance intermedio, 30 de junio de 2023.

La Sociedad informó que al 31 de octubre de 2023 su Fondo Contingente fue de \$ 9,0 millones, representando el 0,6% de su FDR Integrado y el 1,0% del RV. Estos valores son menores a los presentados por el sistema; para el total de SGRs, fueron de 3,9% y 1,3%, respectivamente, al cierre de septiembre. **Desde el comienzo de sus operaciones TREND S.G.R. presenta muy buenos indicadores de morosidad, asociados a pocas garantías caídas y rápido recupero.**

Según último balance presentado, al 30 de junio de 2023, las contragarantías representaron el 100% del monto de garantías otorgadas, correspondiendo el 90,2% de las mismas a fianzas, y un 9,8% restante a otro tipo de contragarantías de socios partícipes.

5. ADMINISTRACIÓN

Las autoridades designadas del Consejo de Administración son las siguientes:

Nombre y Apellido	Cargo
Mariano Javier Antonovich	Consejero Titular y Presidente
Iván Teófilo Daiman Dana	Consejero Titular y Vicepresidente
Vanessa Anabela Liefeldt	Consejero Titular

Dentro del 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.

La Sociedad realiza proyecciones con respecto a la evolución de su Fondo de Riesgo y colocaciones de avales. En ese sentido, estimaba terminar el año 2022 con un FDR aproximado de \$ 450 millones, y alcanzó el Fondo objetivo con una integración de \$ 440 millones al 31 de diciembre de 2022. **La Sociedad estimaba seguir recibiendo aportes a su FDR durante el año 2023 de manera de completar el Fondo máximo autorizado de \$ 550 millones antes de fin de año.** Finalmente, frente al aumento de FDR hacia los \$ 2.300 millones autorizados, el Fondo de Riesgo de la Sociedad recibió aportes por más de \$ 1.187 millones, **cerrando el mes de octubre de 2023 con un Fondo Computable de \$ 1.623 millones.**

El aumento de la colocación de avales, según las proyecciones, irá asociado también a una mayor proporción de avales bancarios a emitir contra líneas en Bancos que ya están calificando a la SGR -más nuevas entidades a contactar-, así como a avales de líneas FONDEP junto a otras SGRs dentro del marco de un convenio de sindicación firmado con la CASFOG.

Auditoría externa

Los estados contables analizados 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 30 de junio de 2023 TREND S.G.R. informó que no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Al cierre del ejercicio 2020 la Sociedad había presentado utilidad operativa negativa debido a que todavía no había comenzado a operar y tenía contabilizados los gastos de administración iniciales. Sobre el cierre del año 2021 la Sociedad revirtió la situación contable y presentó una ganancia operativa del 1,5% del patrimonio neto total; y al cierre del ejercicio 2022 mantuvo el resultado operativo positivo, si bien el indicador fue menor en parte por el aumento del PN sobre cierre del año (producto de nuevos aportes al FDR). Al 30 de junio de 2023 el resultado operativo, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 4,4% del PN total - y evaluado sobre el patrimonio neto de la SGR (sin FDR) representó 138%-.

Indicador	Jun. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	4,4%	0,2%	1,5%
Rendimiento FDR / FDR	145,8%	48,9%	-18,9%

* El resultado operativo y rendimiento del FDR del balance intermedio estan anualizados.

Con respecto al FDR, al 31 de diciembre de 2022 el rendimiento contable del Fondo fue de 49%; y anualizando los primeros seis meses del nuevo ejercicio el mismo se acercó a 146%. 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); y que el indicador de

rendimiento sobre FDR podría no ser del todo representativo si los aportes aumentan sobre el fin del período analizado.

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 octubre de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la última información disponible, al cierre de octubre 2023.

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 con 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.

DATOS INICIALES AL 31-10-2023		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		2.605.110.098	
Riesgo Vivo		935.523.608	
ESCENARIOS DESFAVORABLES			
Variables Consideradas	Escenario a	Escenario b	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible			
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%	
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones	2.214.343.584	2.084.088.079	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recuperado)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	93.552.361	140.328.541	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	2.120.791.223	1.943.759.538	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	81%	75%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de TREND S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 75%

(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.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,00
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,80
5. ADMINISTRACION	10%	3,42
6. RENTABILIDAD	10%	4,40
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
PUNTAJE FINAL*	100%	2,98

*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 2,98. La calificación de TREND S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en 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.

TREND S.G.R presenta un aumento considerable en su Fondo de Riesgo, en conjunto con una buena política de riesgo, bajos niveles de apalancamiento y bajo Contingente relativo. La calificación de CP aumenta de Categoría A+ a Categoría AA-.

La calificación de TREND S.G.R. para sus obligaciones de LP se mantiene en Categoría A+, y la calificación para sus obligaciones de CP aumenta de Categoría A+ a Categoría AA-.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

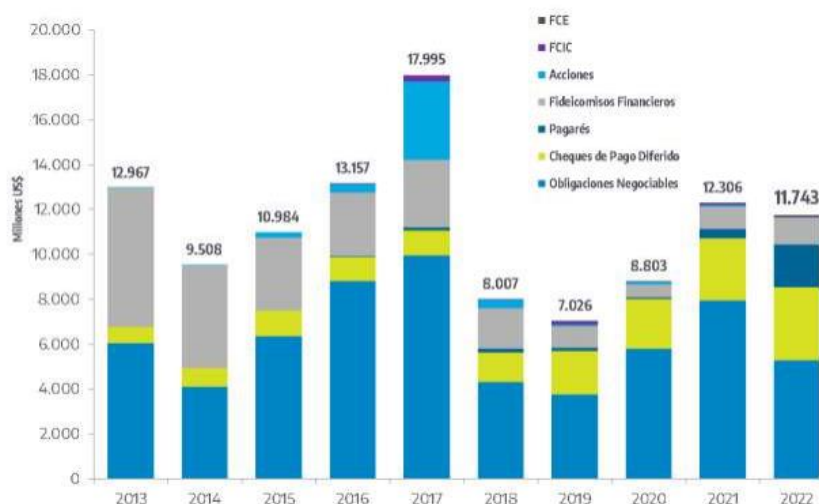
Mensualmente la Comisión Nacional de Valores (CNV) presenta un informe sobre el financiamiento en el mercado de capitales, el cual incluye información sobre financiamiento PyME. Según el informe presentado por CNV al cierre de diciembre 2022, **a lo largo del año 2022 el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó \$ 1.573.881 millones y el financiamiento PyME acumulado fue de \$ 605.373 millones, monto 126% superior al del año 2021.**

Con respecto al financiamiento total, el monto acumulado a lo largo del año 2022 exhibió una variación positiva de 35% con respecto al mismo período del año anterior. A continuación, se presenta un gráfico publicado por la CNV con la evolución del **financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2013 a 2022:**

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

En millones de dólares estadounidenses (según tipo de cambio Com. "A" 3500 del BCRA)

Fuente: CNV



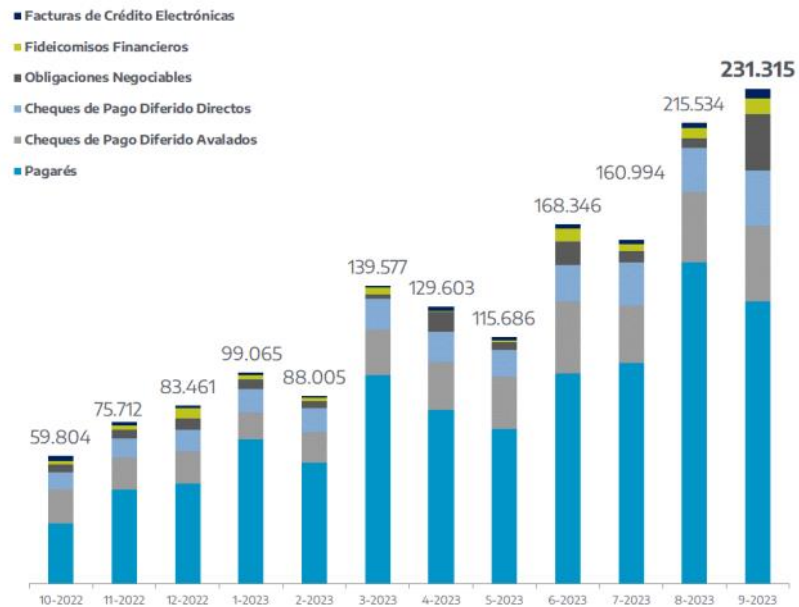
Con respecto al financiamiento PyME, en el año 2022 el pagaré representó el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, con una negociación record de \$ 270.262 millones (el 44,6% del financiamiento PyME acumulado anual), a diferencia del año anterior, en el que el CPD avalado se mantenía como el principal instrumento y el pagaré había participado con un 15% del total. Durante el año 2022 el cheque de pago diferido perdió su liderazgo, pasando de acaparar más del 70% de los fondos en 2021 a 44,4% en 2022.

Según último Informe mensual publicado por CNV al cierre de septiembre 2023:

- En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados alcanzó \$ 1.567.103 millones, monto superior en 238% con respecto al período de doce meses anterior.
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses**: (desde 10-2022 hasta el mes 09-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



En lo que va del año 2023 se está consolidando el cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse; hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que **desde el mes de julio de 2022 el pagaré pasó a representar una mayor proporción que el CPD**.

Según CNV, en el mes de septiembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 231.315 millones; sobre este total, el 57% correspondió a la negociación de pagarés, con un monto de \$ 132.043 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 27% del total (\$ 35.360 millones en CPD avalados y \$ 26.127 millones los directos). Las obligaciones negociables

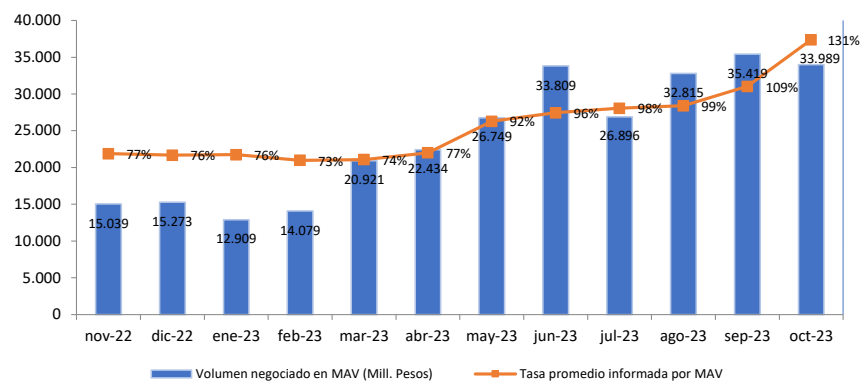
PyME en el mes de septiembre constituyeron el 11% del financiamiento en este segmento (\$ 26.230 millones); de las 20 colocaciones que hubo, 17 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas, 2 se emitieron bajo el régimen general y la restante constituyó una emisión bajo el régimen PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 7.195 millones a través de fideicomisos financieros y \$ 4.361 millones de facturas de crédito electrónicas.

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 octubre de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 386.662 millones, un 43% superior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de \$ 119.428 millones (68% de este monto fue por Cadena de Valor, 28% CPD Avalados y 4% CPD Garantizados MAV); Pagarés por \$ 264.503 millones (96% Cadena de Valor, 4% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de \$ 2.730 millones, distribuido en 193 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, tal como se mencionó, en octubre de 2023 el segmento Avalado aportó el 4% del volumen negociado, con \$ 10.459 millones y tasas de entre -15,7% para plazos de 0-365 días a -12,6% para plazos superiores a 731 días.

Con respecto a los CPD, en octubre de 2023 el segmento Avalado explicó el 28% de los negocios concertados en cheques (\$ 33.989 millones), con una tasa promedio de 130,85%, 2223 pbs. por encima de 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.
Noviembre 2022 - Octubre 2023**



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 por el período de seis meses al 30 de junio de 2023
- Estados Contables correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2022, el 31 de diciembre de 2021 y 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 | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- 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 TREND 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.