# FIX (afiliada de Fitch) asigna calificaciones a Integra Pymes SGR

7 de agosto de 2019

07/08/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, asigna las calificaciones BBB+(arg) con Perspectiva Estable al Endeudamiento de Largo Plazo y A2(arg) al Endeudamiento de corto plazo de Integra Pymes SGR. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION Las calificaciones de Integra Pymes SGR están alineadas a las sinergias comerciales y operativas que mantiene la SGR con sus principales accionistas, lo que solventa su crecimiento en el volumen de negocios. Asimismo, la calificación contempla la adecuada diversificación del riesgo vivo, el desempeño de la SGR y su buena liquidez. SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION Un crecimiento del FR y de su actividad, junto con una mayor diversificación de productos y alargamiento de plazos podría impulsar una mejora en la calificación. Asimismo, debe verse acompañado por una buena evolución de sus indicadores de desempeño y adecuada solvencia. Incrementos en los índices de morosidad que afecten la liquidez y comprometan de manera significativa al FR podrían impulsar una baja en la calificación de la SGR. PERFIL Integra Pymes SGR es una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) que surge a fines de 2015. Sus socios protectores fundadores a dicha fecha eran el Grupo Cohen y Rosental Managment Group, los cuales en abril de 2018 abrieron su paquete accionario a otras dos ALyCS, ADCAP Securities S.A. y S&C Inversiones S.A., de los cuales la SGR se beneficia de su expertise y extensa base de clientes. Opera bajo el régimen que establecen principalmente las leyes 24.467 y 25.300 y sus modificatorias. Su objetivo principal es el de otorgar garantías a sus socios partícipes para facilitarles el acceso al crédito y brindarles asesoramiento técnico, económico y financiero en forma directa o mediante terceros contratados para tal fin. A mar’19, según la información obtenida de la Subsecretaria de Financiamiento y Producción (ex SEPyME), Integra Pymes SGR posee una participación de mercado de 0.8% del total de garantías otorgadas y un 0.5% del riesgo vivo (RV) del sistema. A la fecha de análisis, la sociedad cuenta con 34 socios protectores, y 141 socios partícipes. En cuanto a la constitución del capital de Integra Pymes SGR, el 50% pertenece a los socios partícipes (Clase A) y el resto a los protectores (Clase B). Los accionistas mayoritarios de la SGR, el Grupo Cohen S.A., Rosental Managment Group S.A., S&C Inversiones S.A. y ADCAP Securities S.A. mantienen un 12.5% de las acciones. A mar’19, el fondo de riesgo (FR) ascendía a $148.8 millones (vs 107.4% a mar’18), mientras que a jul’19, el FR integrado alcanza $171 millones. En ago’18 la SEPyME autorizó el aumento del FR a $300 millones, el cual se espera se integre para fines de 2019. La SGR mostró a mar’19 un nivel de apalancamiento de 2.5 veces y se espera aumente con un mayor volumen de garantías otorgadas, hasta alcanzar niveles entre 2.7 y 3 veces para dic’19. El negocio actual de la SGR se encuentra enfocado al otorgamiento de garantías de corto plazo, donde el 45.9% del RV posee un vencimiento menor a 90 días. A la fecha de análisis, el RV se compone principalmente de cheques de pago diferido por un 58.5%, seguido de garantías financieras por un 34.7%, pagarés bursátiles por un 4.5% y garantías de leasing por un 2.3%. La calidad de los avales vigentes presenta, al igual que el resto del sector, un mayor deterioro durante los últimos doce meses producto del estrés del mercado y caída en la actividad económica. A mar’19 el FR contingente representaba un 10.1% del RV y un 18.1% del patrimonio neto más previsiones, significativamente más alto que a mar’18 (0.9% y 2.3% respectivamente). Sin embargo, la SGR logró reducir el FR contingente a 8.9% del RV a jun’19. La cobertura con contragarantías reales alcanza un 26% del RV y un 11.3% del FR contingente mar’19. La atomización por deudor es adecuada a la acotada escala de negocios con la que cuenta actualmente la SGR. A la fecha de análisis, la entidad avalaba un total de 141 pymes, y los 10 principales socios garantizados concentraban el 17.2% del riesgo vivo, donde la garantía promedio era de $2.028 miles. Las concentraciones por aportante al FR y por plazo de vencimiento son apropiados. A mar’19 el principal aportante al FR era la Compañía de Insumos y Granos S.A., con un 9.4%, mientras que los

primeros cinco socios protectores aportaban el 37.4% del FR. Por otro lado, solo el 11% de los avales vencen en el siguiente trimestre, un 6.1% en el primer trimestre de 2020, y el resto tiene un vencimiento mayor a 1 año. Los activos con mayor liquidez representan un 81.9% de las garantías vigentes con vencimiento menor a 90 días, conservando una adecuada calidad de las inversiones en cartera, compuesta principalmente por plazos fijos en un 50.6%, FCI en un 20%, títulos públicos en un 19.3% y fideicomisos financieros en un 8%. Contactos: Analista Principal María José Sager Analista (+5411) 5235 - 8131 Analista Secundario María Fernanda López Senior Director (+5411) 5235 – 8100 FIX SCR S.A. AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Relación con los medios: Douglas D. Elespe, doug.elespe@fixscr.com, 5235-8100 TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y

que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.