

# FIX (afiliada de Fitch) asigna calificaciones a Crecer SGR

15 de noviembre de 2019

15/11/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, asigna la categoría BBB(arg) con Perspectiva Negativa a la Calificación de Largo Plazo y A3(arg) a la Calificación de Corto Plazo de Crecer SGR. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION Las calificaciones de Crecer SGR se encuentran alineadas a las de Unicred, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en BBB(arg) Perspectiva Negativa y A3(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente. La alineación de las calificaciones considera la fuerte integración comercial y operativa, donde la mayoría de los nuevos avales provienen de asociados de Unicred y que este último garantiza, por lo que se prevé que a futuro la mayor parte del Riesgo Vivo cuente con contragarantía de Unicred. Asimismo, se consideró la atomización de los socios partícipes, su elevada concentración por socio protector y la adecuada liquidez en cartera. La Perspectiva Negativa sobre la calificación de largo plazo de Crecer, está acorde con la perspectiva del sector que FIX (afiliada de Fitch) colocó el pasado 05/09/2019, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que el segmento de SGRs y Fondos de Garantía registre un deterioro en su desempeño que será reflejado por el incremento de la mora, el elevado apalancamiento del sector, la alta participación -en algunos casos- de títulos soberanos en sus carteras de inversiones y el desafío de renovar o conseguir nuevos aportes para su Fondos de Riesgo en el actual contexto económico recesivo. SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo podría afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, desacelerar la inflación y bajar las tasas de interés de mercado, así como una recuperación de la actividad económica, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable. Un cambio en la calidad crediticia de sus principales socios protectores o en la dinámica comercial con la SGR podría generar un cambio en las calificaciones de la entidad. PERFIL Crecer SGR (Crecer) es una Sociedad de Garantías Recíproca, creada en el año 2007 bajo el nombre de Productos Harmony SGR, denominación que mantuvo hasta el año 2016. Desde inicios del año 2019 comienza a desarrollar un nuevo modelo de negocio integrado con Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Ltda. (Unicred). Crecer alcanza una participación de mercado de 2% del total de garantías otorgadas a jun'19. A la fecha de análisis, la sociedad contaba con 158 Socios Partícipes activos y 41 Socios Protectores. La SGR registraba un moderado apalancamiento real de 2,86x a jun'19. La compañía registró un fuerte crecimiento de garantías emitidas en el último año (2 veces i.a), principalmente, a partir de la sinergia iniciada con Unicred. En tanto, el Fondo de Riesgo (FR) se encontraba integrado en un 73% fue autorizada a incrementarlo hasta \$500 millones, esperando integrar su totalidad a marzo 2020. La cartera irregular alcanzaba el 1,8% del RV a jun'19, por debajo del registrado a jun'18 (5,1%), dado el fuerte crecimiento del RV y el elevado nivel de recupero de avales caídos. En tanto, la cobertura con contragarantías alcanza el 131,3% de las garantías emitidas. Si bien posee una baja cobertura con contragarantías reales, Unicred garantiza un porcentaje significativo del RV. La SGR mantiene cierta concentración en el corto plazo de sus avales, registrando un vencimiento promedio de 150 días. En tanto, presenta una adecuada atomización de su RV por socio partícipe y por sector económico, distribuido en industria y minería (32%), en servicios (24,3%), en comercio (18,3%), en construcción (14%) y en agropecuario (11,4%). La liquidez se considera adecuada, el 43% de las inversiones líquidas cubren los avales a 90 días, pese a contar con Letes que fueron reperfiladas. A sep'19 asciende al 54%. Asimismo, presenta un acotado calce en moneda extranjera registrando una cobertura del 95% con inversiones en dólares. La composición del FR presenta una elevada concentración, registrando el primer aportante el 44,9% y los primeros 10 un

89,3% del FR a jun'19. Sin embargo, se destaca que la mayor parte de los aportes vencen a fines de 2020 y comienzos de 2021. Es un desafío para la entidad diversificar su base de socios protectores. Contactos: Analista Principal Gustavo Avila Director (+5411) 5235 - 8142 Analista Secundario Denise Bordon Analista (+5411) 5235 - 8128 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 CALIFICACIÓN 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](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](http://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 sustituto 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.