

Bonos Sociales

ON PYME GARANTIZADAS CLASE I - ASOCIACIÓN CIVIL SUMATORIA PARA UNA NUEVA ECONOMIA

Emisor

Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía

Emisión

Obligaciones Negociables Clase I bajo el régimen PYME CNV Garantizadas de Asociación Civil Sumatoria para una Nueva Economía

Calificación Bono Social

“BS2+”

Tipo de informe

Preliminar

Metodología de Calificación

Se utilizó la [Metodología para la Evaluación de Bonos Sociales](#) aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC-2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

Principios de los Bonos Sociales	Alineado
Usos de los Fondos	Si
Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos	Si
Administración de los Fondos	Si
Presentación de Informes	Si

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación

28 de octubre de 2021

Advertencia

El presente informe no debe considerarse como una calificación de riesgo crediticio. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

CALIFICACIÓN BONO SOCIAL

La calificación asignada a las Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV Garantizadas Clase I a ser emitidas por Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía es “BS2+”.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

La Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía (en adelante SUMATORIA, la Asociación, la Organización) es una asociación civil constituida en 2015 en la ciudad de Buenos Aires, donde tiene su sede administrativa. La principal actividad de SUMATORIA es impulsar el desarrollo de las finanzas de impacto, liderando la transición hacia un modelo de finanzas sostenibles. Su finalidad es ampliar el acceso al crédito a emprendedores, proyectos, instituciones y empresas con impacto positivo.

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables Garantizadas por hasta VN \$ 30 millones a emitirse por SUMATORIA, destinadas a ampliar el acceso al crédito a actividades desarrolladas por empresas y organizaciones que se encuentren vinculadas en alguno de los sectores estratégicos que se encuadran dentro de la categoría de Proyectos Sociales elegibles, y son consistentes con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (PBS) de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA).

Los Proyectos Sociales Elegibles se deberán encuadrar en los siguientes sectores estratégicos: Finanzas inclusivas y Equidad de Género; Agroecología, Orgánicos, Alimentación Saludable y Sostenible; Economía Social; Economía Circular y Reciclaje Inclusivo y Proyectos con Impacto. Las acciones están dirigidas como población objetivo a: a) poblaciones excluidas y/o marginadas, b) aquellas con insuficiencia o inexistencia de acceso a servicios y bienes esenciales, tales como financiamiento y servicios financieros, c) grupos vulnerables, especialmente con origen en adultos mayores o jóvenes, d) desempleados y e) mujeres y/o minorías sexuales y de género.

Las ON cumplen y se alinean a los cuatro componentes de los PBS, los que a continuación se describen en forma resumida:

Usos de los Fondos: SUMATORIA destinará la totalidad del producido neto proveniente de la emisión de las ON a cumplir con su objeto social, incluyendo mayoritariamente a facilitar y ampliar el acceso al financiamiento a las actividades desarrolladas por empresas y organizaciones que se encuentren vinculadas en alguno de los sectores estratégicos de los Proyectos Sociales Elegibles.

Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos: La Asociación dispone de suficientes antecedentes y destacada experiencia en proyectos con impacto social positivo. Su gobernanza presenta un adecuado proceso de selección y administración de proyectos, con un destacable grado de transparencia. SUMATORIA destaca que los criterios para seleccionar empresas y organizaciones están estrictamente relacionados con los resultados de triple retorno: retorno económico, social y/o ambiental positivo y medible.

Administración de los Fondos: SUMATORIA cuenta con la colaboración de profesionales experimentados y con la infraestructura tecnológica adecuada para administrar los fondos dirigidos a los Proyectos. Durante el plazo de asignación de fondos, se implementarán los mecanismos para garantizar la correcta trazabilidad en su uso. Entre otras, se mantendrán los fondos de forma diferenciada en una cuenta utilizada específicamente para tener dichos montos identificados hasta su asignación total.

Presentación de Informes: SUMATORIA se compromete a enviar informes a los revisores externos, para que puedan emitir reportes acerca de la aplicación de fondos obtenidos de la colocación y de su aplicación a los Proyectos Sociales Elegibles. Como así también, de los beneficios sociales derivados del Proyecto.

I. INSTRUMENTOS A EMITIR

La Asamblea General Extraordinaria de SUMATORIA, en fecha 10/09/2021 decidió la registración de la emisora bajo el Régimen PYME CNV Garantizada y la delegación de facultades en la Comisión Directiva relativas a la emisión de obligaciones negociables. Asimismo, la reunión de Comisión Directiva del 07/10/2021 definió los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables Clase I y el Acta de Subdelegado de fecha 25/10/2021.

Las ON a emitir por hasta un valor nominal en conjunto de hasta \$ 30 millones que serán indistintamente Serie I (vencimiento a los 15 meses desde la fecha de emisión y liquidación) y Serie II (vencimiento a los 15 meses desde la fecha de emisión y liquidación), estarán denominadas y serán pagaderas en Pesos. Por un lado, las ON Serie I devengarán intereses sobre el monto de capital no amortizado a una tasa de interés fija anual (tasa fija), y serán pagaderos trimestralmente. Y las ON Serie II devengarán intereses a una tasa de interés variable anual (tasa variable), que será equivalente a la suma de la Tasa de Referencia (BADLAR Privada) más el Margen de Corte, y los intereses de ambas Series serán pagaderos trimestralmente.

La amortización de la Serie I y de la Serie II será efectuada en 3 (cuotas, a realizarse (i) la primera, equivalente al 33,33% del capital, a los 9 meses computados desde la fecha de emisión y liquidación; (ii) la segunda, equivalente al 33,33% del capital, a los 12 meses computados desde la fecha de emisión y liquidación; y (iii) la tercera, equivalente al 33,34%, en la fecha de vencimiento de las ON Serie I y Serie II, respectivamente.

Los fondos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables PYME CNV Garantizadas Clase I Serie I y Serie II, en cumplimiento del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, estarán destinados en su totalidad al cumplimiento del objeto social de SUMATORIA, incluyendo proyectos que buscan facilitar y ampliar el financiamiento de las actividades desarrolladas por empresas y organizaciones que se encuentren vinculadas en alguno de los sectores estratégicos de los Proyectos Sociales Elegibles, de acuerdo con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.) ([Lineamientos](#)) y lo dispuesto en la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de ByMA ([Guía](#)).

Las ON estarán garantizadas por un Certificado de Garantía (aval) a ser otorgado por el Banco Comafi S.A. (siendo la entidad de garantía). La garantía a ser otorgada por el Comafi, alcanza al 100% por hasta el monto máximo de la emisión (o su equivalente en otras monedas) de las ON, con más los intereses compensatorios pactados, accesorios y los gastos que razonablemente demande en conjunto el cobro de cualesquiera de los montos impagos bajo las ON, incluidas las costas judiciales, ello como entidad de Garantía autorizada por CNV. La naturaleza de la garantía es común.

Asimismo, las ON de cada Serie estarán representadas en un Certificado Global Permanente para su depósito en Caja de Valores S.A., en su carácter de Agente de Depósito Colectivo, en los términos de la ley 20.643.

II. EVALUACIÓN DEL EMISOR

II.1. ANTECEDENTES

SUMATORIA fue fundada y creada por Matías Kelly en el año 2011, bajo el formato de Organización no Gubernamental (ONG). Previamente, había establecido una Institución de Microfinanzas (IMF) denominada Nuestras Huellas. Bajo su gestión, determinó que uno de los principales problemas de las IMFs era la obtención de fondos para financiar a los microemprendimientos. Ante esta problemática, examinó la posibilidad de vincular a la sociedad civil con el tercer sector, y de esa manera encontrar una alternativa viable para el financiamiento de las IMFs. Esa idea, se desarrolla a partir del funcionamiento de una Plataforma web de inversión colectiva (*crowdfunding*), en la cual reunir, bajo un esquema *peer-to-peer* (P2P) de compra de cartera, las necesidades financieras de los microemprendedores, con las ofertas de fondos de terceros, interesados en participar en este esquema de inversión.

En el año 2011, Kelly convoca a un grupo interdisciplinario de profesionales que colaboran en el armado, lanzamiento y gestión de la ONG. Asimismo se convoca a un Consejo Asesor y un Board formado por profesionales líderes, entre los que se encuentran Hernán Caballero, Grabiél Marin, Germán Longuet y José Manuel Vidal. Bajo la coordinación de Melisa Breda, SUMATORIA gana el programa de incubación NAVES en la categoría social. Poco después se realiza el primer *Minimum Viable Product* (MVP) lanzándose a “*friends and family*” la versión beta de la web. Pioneros en el país y en la región en la aplicación de fintech, y ante la inexistencia de un marco regulatorio que encuadre con SUMATORIA, en el 2013 el Estudio Beccar Varela elabora un innovador marco legal ad hoc para viabilizar el funcionamiento de la plataforma dentro de las limitaciones regulatorias vigentes.

A fines del 2014, Nicolás Xanthopoulos comienza a liderar la organización a través de la conducción estratégica del Board, acompañando a la renovación del equipo operativo. El mismo, pone en operaciones una versión actualizada de la Plataforma web (segunda versión beta). Como reconocimiento a este desarrollo, SUMATORIA obtiene el Premio “Propulsar: Innovación en Microfinanzas”, otorgado por Avine, CITIBANK y Fundación La Nación, lo que le permitió en 2016 y a partir de los recursos otorgados por ese Premio, la implementación de una nueva versión de la Plataforma, que posiciona a SUMATORIA como un referente tecnológico en el sector.

A mediados del año 2015, la Inspección General de Justicia (IGJ) aprueba a la “Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía”. La Asociación en su estatuto, tiene como objeto, entre otros, contribuir a la erradicación de la pobreza y de la exclusión social, y promover el microcrédito y el emprendedurismo, así como la ampliación del acceso al crédito a emprendimientos, para lo cual emplea diversas herramientas para alcanzar esos fines.

SUMATORIA es una asociación civil sin fines de lucro que impulsa el desarrollo de las finanzas de impacto, liderando la transición hacia un modelo de finanzas sostenibles. Su finalidad es ampliar el acceso al crédito a emprendedores, proyectos, instituciones y empresas con impacto positivo. La Asociación fija su sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina).

A partir del año 2017, la Asociación se fortalece institucionalmente realizando importantes alianzas estratégicas con diversas e importantes organizaciones del medio local e internacional, tales como la Organización Román, Mercado Libre, Mercado Pago y Alurralde & Jasper, que intervienen activamente en el posicionamiento de SUMATORIA. Durante el 2018 se inicia la gestación de un nuevo modelo, que toma en consideración las nuevas necesidades del sector de las micro y meso finanzas, y el objetivo de alcanzar la autosustentabilidad por parte de SUMATORIA.

Durante estos años, SUMATORIA ha sido un partícipe activo en la formación y divulgación, como así referente de las finanzas éticas en la Argentina y Latinoamérica. Asimismo, en este periodo continúa incorporando organizaciones como cooperativas e instituciones de microfinanzas a su comunidad de instituciones de inclusión financiera con las que articula su trabajo. Al presente, SUMATORIA se constituye como la primera plataforma de inversión de impacto de Argentina.

Particularmente en el 2018, SUMATORIA cumplió su objetivo de facilitar el financiamiento colaborativo de microemprendedores de barrios vulnerables. A Diciembre 2018, se viabilizó el acceso al crédito a más de 200 microemprendedores, gracias a las inversiones en compra de cartera de más de 400 usuarios, alcanzando los U\$S 50.000 de fondeo.

Siguiendo al crecimiento de la Plataforma fintech, a mediados del 2019 se comienza a desarrollar el Fondo SIGMA, una de las primeras experiencias en Argentina en la creación de un fondo privado de inversión de impacto. El mismo se constituye como un fideicomiso privado de administración, y se desarrolla con el apoyo del Estudio Beccar Varela y de la Caja Mutual San Cristóbal, quien ocupa el rol de inversor líder. El Fondo inicia sus operaciones con \$10 millones comprometidos. En el mes de diciembre de dicho año, se otorga el primer financiamiento del mismo a La Choza que es una cooperativa láctea biodinámica.

Durante el año 2020 se incorpora al equipo operativo Matías Kelly, acompañando a la incorporación de otros profesionales, que fortalecen la capacidad organizativa y ejecutiva del Fondo.

Con foco en el impacto económico y social, producido por el devenir de la pandemia COVID-19, SUMATORIA concibe el desarrollo de otro vehículo consistente con los objetivos de la Asociación. Así es como, referenciado en los valores de las finanzas éticas, encuentra una clara oportunidad de actuar proactivamente en este contexto, a partir del desarrollo del Fondo COVIDA-20. Este Fondo es un nuevo vehículo privado de resiliencia y reactivación, formado a partir de un esquema de donaciones con cargo, que promueve el otorgamiento de facilidades crediticias de emergencia en condiciones blandas, dirigidos a Instituciones de Inclusión Financiera, Grupos Asociativos y Cooperativas de la Economía Social y Organizaciones y Empresas con impacto positivo, afectadas por las consecuencias de la pandemia. Se desarrolla junto a la Fundación Alimentaris y el apoyo del Estudio Beccar Varela, posteriormente se incorporan Banco Galicia, DirecTV y Ashoka, completando los primeros aportantes. A lo largo del año 2020, se financian 20 proyectos por un monto total superior a los \$24 millones.

SUMATORIA está incorporada a la Red Argentina de Cooperación Internacional. También cuenta con acuerdos realizados con el Movimiento Argentino de Productores Orgánicos y con Tonka Solar. Con estos últimos, el eje de la colaboración se dirige a facilitar el acceso al financiamiento a la producción de orgánicos y de energía solar. Por su parte, SUMATORIA es miembro de la Cámara Argentina de Fintech.

También concretó alianzas con el segmento MOVE del Banco Galicia, que canaliza inversiones de sus clientes hacia microemprendedores y unidades productivas de la economía social, a través del desarrollo ad hoc, de una plataforma con identidad compartida, y con IOV Labs de RSK, con el objetivo de incorporar blockchain a su Plataforma fintech, fortaleciendo la trazabilidad de sus actividades.

II.2. CAPACIDAD DE GESTIÓN Y TRAYECTORIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PROYECTOS

SUMATORIA construye un ecosistema que desarrolla y gestiona diversos instrumentos y vehículos de inversión específicos, a través de los cuales conecta a inversores interesados en proyectos con impacto social y ambiental positivo, con los distintos emprendimientos y organizaciones que participan en el desarrollo de los mismos. Los vehículos de la Asociación para lograr esos objetivos, se exponen en la Figura 1.

Figura 1 - Ecosistema de instrumentos y vehículos de inversión de SUMATORIA.



- **Plataforma de Inversión Colectiva (Fintech)**

Mediante esta Plataforma, se crean oportunidades de inversión con impacto positivo, donde se conectan diversos inversores conscientes, con emprendedores y organizaciones de la economía social con proyectos de impacto. Estos agentes sociales impactan positivamente y necesitan capital, pero no cuentan con acceso al sistema financiero tradicional y al crédito.

SUMATORIA articula su trabajo junto a organizaciones territoriales sin fines de lucro con amplia trayectoria que otorgan servicios financieros inclusivos a personas, emprendedores y grupos asociativos de la economía social con el objetivo de mejorar sus condiciones de vida. Estas entidades son los socios estratégicos territoriales de la Asociación, quienes se encargan de la selección de los microemprendedores, la administración de las inversiones, y también de la capacitación y del acompañamiento para fortalecerlos.

Las oportunidades que se crean, se muestran debido a que SUMATORIA publica casos modelos y permite que cualquier persona pueda realizar una inversión de impacto. Las organizaciones de inclusión financiera territorial (IF) otorgan créditos y publican en SUMATORIA la información de ciertos créditos pre-otorgados. Toda persona interesada en realizar una inversión de impacto, puede hacerlo a través de la plataforma, participando en la compra de una porción del crédito pre-otorgado y obteniendo rentabilidad.

SUMATORIA actúa como agente vinculador, debido a que las organizaciones de Inclusión Financiera, reciben las inversiones realizadas a través de la Plataforma. El dinero de las inversiones de los usuarios de SUMATORIA, se envía directamente a la cuenta bancaria o de Mercado Pago de la respectiva organización de inclusión financiera.

La Asociación, tiene una política sustentada en el cuidado de la confianza de los inversores conscientes, debido a que la confianza es la pieza clave para seguir transformando las finanzas hacia modelos más sostenibles, inclusivos y regenerativos. Durante el plazo de inversión, se le envía al inversor un informe, describiendo cual fue el impacto de su dinero, respondiendo a todas las consultas que realizan y brindan la información necesaria para hacer el seguimiento de las inversiones.

Las inversiones que los usuarios realizan a través de SUMATORIA, se encuadran legalmente dentro de lo que se denomina “compra de cartera”. Hasta la actualidad, ha facilitado el acceso a financiamiento a más de 439 proyectos por un monto superior a los \$ 5 millones, y han participado más de 1.000 inversores.

- **Fondo COVIDA-20 Las finanzas al servicio de la vida**

Es un modelo financiero lanzado en el año 2020, en respuesta a la emergencia de la pandemia COVID-19. Es un Fondo de Resiliencia y Reactivación, formado bajo un esquema de donaciones con cargo, para dar respuesta a la crisis sanitaria, social y económica generada por la pandemia. El Fondo se desarrolló inicialmente con la participación de la Fundación Alimentaria, contando con el asesoramiento jurídico del Estudio Beccar Varela. Posteriormente, se incorporaron otros aportantes tales como: Banco Galicia, DirectTV y Ashoka. A través del Fondo, se ofrecen préstamos subsidiados a:

- Instituciones de Inclusión Financiera de la Economía Social
- Grupos Asociativos y Cooperativas de la Economía Social
- Organizaciones y Empresas con impacto positivo

El proceso de otorgamiento de créditos subsidiados a los mencionados sujetos de crédito, consta de siete instancias: 1- Solicitud – Formulario; 2- Análisis Impacto/Riesgo; 3- Estructuración del crédito; 4- Comité de Crédito; 5- Desembolso; 6- Seguimiento y 7- Informe de Impacto.

Hasta fines del año 2020, el financiamiento otorgado alcanzó a 20 proyectos por más de \$ 22 millones.

- **Fondo de impacto SIGMA social, ambiental y cultural**

Este fondo privado, estructurado como un fideicomiso privado de administración, aplica sus recursos en áreas de impacto, que son consideradas como objetivo de las finanzas sostenibles. Presenta diez áreas de impacto elegibles: Economía Social; Infraestructura; Negocios inclusivos; Economía circular; Energías renovables; Agricultura sostenible; Orgánicos; Educación; Industrias creativas y Patrimonio cultural.

El Fondo SIGMA cuenta con un inversor líder, que es San Cristóbal Caja Mutual, quien forma parte del Grupo San Cristóbal. Esta Institución, cuenta con una reconocida solvencia y trayectoria en el mercado asegurador y de los servicios financieros, operando en los mismos desde hace casi 80 años.

A fines del año 2020, el financiamiento otorgado por el Fondo SIGMA fue de \$ 31,2 millones, dirigido a 5 proyectos.

Por otro lado, SUMATORIA está trabajando en el desarrollo de tres nuevos fondos privados; cuyas características se describen brevemente:

- **Fondo de Desarrollo Local Sostenible en Ciudades Argentinas:** es un Fondo que conecta a referentes públicos y privados con proyectos que generan desarrollo económico a escala local y municipal. Se proyecta financiar emprendimientos, empresas y cooperativas, mediante facilidades crediticias blandas y subsidiadas, dirigidas a la reactivación económica post pandemia. Los proyectos deben promover el desarrollo local con escaso o nulo acceso al sistema financiero. Los participantes son un inversor de carácter público (municipio) más un Inversor local privado y SUMATORIA.
- **Fondo Bioregional y de Regeneración:** Fondos por bioregión, que conectan a Inversores ambientales y sociales, con proyectos enfocados en el desarrollo territorial sustentable, la conservación y restauración de ecosistemas y con el fin de combatir/mitigar, el cambio climático y todas sus implicancias en las diferentes biorregiones del país. Actualmente, los proyectos en carpeta son: Proyecto bioregional Gran Chaco Americano; Proyecto bioregional Delta del Paraná y Proyecto Ganadería Regenerativa y Banca de Carbono.
- **Fondo DELTA:** Fideicomiso que conecta Inversores multilaterales e institucionales con proyectos con Impacto positivo en Latinoamérica. La inversión se realizará mediante un fideicomiso privado de administración.

II.3 Propósito y Valores de SUMATORIA

El propósito de SUMATORIA, es contribuir a la erradicación de la pobreza y de la exclusión social, promoviendo el microcrédito y el emprendedurismo, a través de desarrollar una nueva economía sostenible, cuyo objetivo es el bien común, y el desarrollo es distributivo y regenerativo.

A partir de allí, SUMATORIA entiende que la mejor forma de alcanzarlo, es transformando la economía y las finanzas, creando modelos que promuevan el desarrollo económico y social sostenible. Procura la constitución de vínculos, que unan a personas e instituciones que invierten su dinero de forma consciente, en proyectos con impacto social, ambiental y cultural positivos, con los agentes que desarrollan los mismos.

Por otra parte, los Valores que SUMATORIA pregona son: Interdependencia; Colaboración; Integridad; Innovación; Empatía; Propósito y Fraternidad. Para implementarlos en la práctica de la gestión, encuadra su actividad con los siguientes lineamientos:

- Transparencia radical
- Impacto positivo en la economía real
- No operar en fondos especulativos
- Inversiones sociales, ambientales y culturales
- Gobernanzas éticas
- Libertad política y religiosa
- Promover el encuentro entre seres humanos
- Respetar los derechos humanos
- Ser promotores de la paz
- No contribuir a la industria militar

Asimismo, la organización posee un Manifiesto, donde se declara que la cooperación, es la clave del futuro de la Humanidad y por lo tanto, y a partir de esta premisa de Vida, se proponen:

Ser Fraternos

- ponernos al servicio del Bien Común, creemos en la fraternidad económica como camino hacia el desarrollo y la creación de una nueva economía.

Colaborar

- dependemos de cómo gestionemos la interdependencia, mutando de la actual lógica de competencia a una lógica de colaboración.

Ser transparentes

- tender a la transparencia radical en todos nuestros actos, implementando esquemas de Gobernanza que garanticen la integridad de la Ética en la práctica y en el tiempo.

Promover la Paz

- en todas nuestras acciones.

Respetar los Derechos Humanos

- y velar por ellos, con especial cuidado a la infancia y a los ancianos, en todos los niveles de nuestra Vida.

Cuidar integralmente el Planeta y las Personas

- buscar impactar positivamente en la economía real, alcanzando transversalmente a las áreas culturales, sociales y ambientales.

Apoyar la Inclusión

- en todos los niveles, sociales y financieros, usando tecnologías financieras que sean inclusivas y promuevan el encuentro entre seres humanos y de lado absolutamente de lado la especulación financiera de cualquier tipo.

Comprometernos a honrar las obligaciones financieras

- pagando en tiempo y forma los vencimientos de la deuda solicitada de manera de permitir que los fondos disponibles continúen fluyendo y generando impacto positivo en otros que puedan necesitarlos.

II.4. GOBIERNO CORPORATIVO, POLÍTICAS DE CRÉDITO Y REPORTES DE IMPACTO

A fines de abril de 2020, la Asociación Civil presenta un cambio en su estructura directiva, por la cual Nicolás Xanthopoulos y Matías Kelly renuncian a sus cargos de Secretario y Titular del Órgano de Fiscalización, y son reemplazados por Melisa Breda y Daniel Levi, respectivamente. La estructura organizacional de SUMATORIA, está integrada por una Comisión Directiva que posee la experiencia y los antecedentes requeridos para gestionar la Asociación:

Tabla 1 - Estructura de la Comisión Directiva de SUMATORIA (principales cargos)

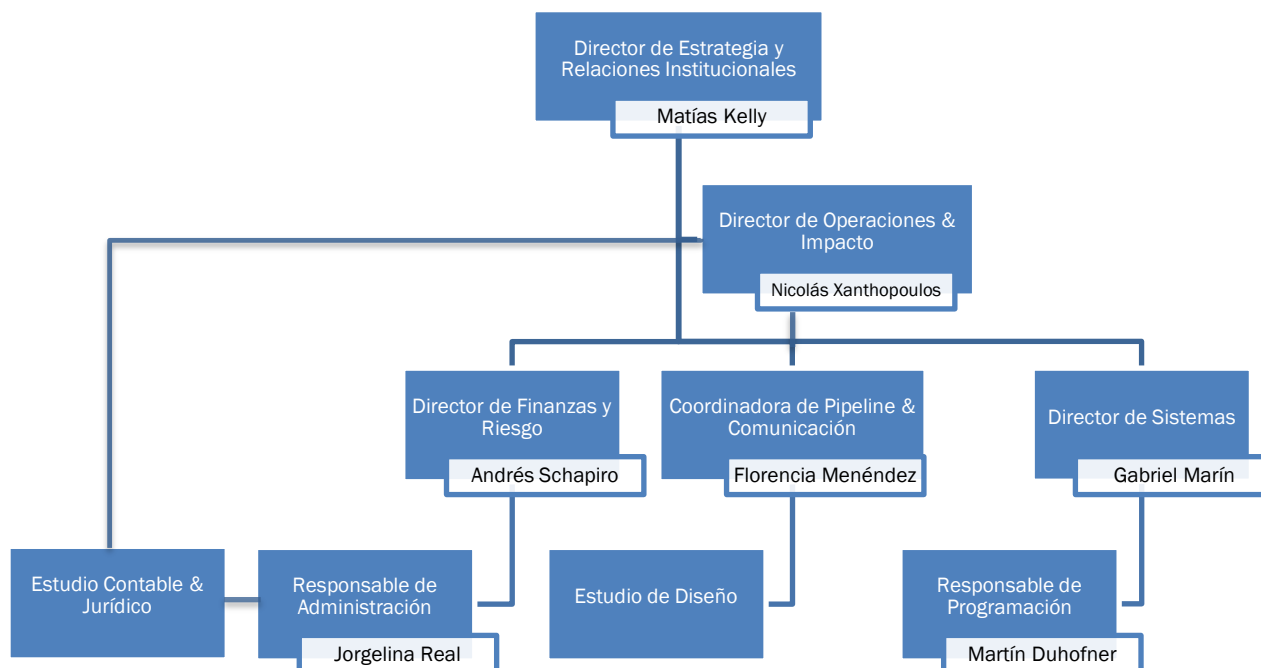
Cargo	Nombre
Presidente	Gabriel Román Marín
Secretaria	Carolina Inés Gherghi
Tesorera	Melisa Breda
Revisión de cuentas	Daniel Levi

El equipo de trabajo de SUMATORIA esta compuesto actualmente por 12 colaboradores. Para el desarrollo de su actividad, la Asociación no cuenta con personal bajo relación de dependencia, contando únicamente con un equipo de voluntarios. Es un equipo de trabajo joven e interdisciplinario, con experiencia y formación profesional en cada una de las áreas donde se desempeñan. La estructura organizacional de la Asociación muestra adecuadas unidades funcionales para poder realizar sus actividades, que se ve reflejada en el organigrama expuesto en la Figura 2.

UNTREF ACR UP mantuvo entrevistas con funcionarios y directores con responsabilidades relevantes en SUMATORIA, y tuvo a disposición manuales de procedimientos internos (Procedimiento de Gestión Comercial; Procedimiento de Solicitud de Financiamiento de SIGMA; de Análisis de Clientes; de Gestión Administrativa y Legal; Procedimiento de Facturación y Cobranzas; y de Gestión de Seguimiento, Mora y Recupero), política de crédito, documentos sobre flujos de procesos, informes de impacto y el manifiesto.

Las entrevistas y el análisis de la documentación, permitieron alcanzar un conocimiento adicional, sobre las adecuadas capacidades de los integrantes de la Asociación Civil para gestionar la organización.

Figura 2 - Organigrama de SUMATORIA



Fuente: información suministrada por SUMATORIA.

La política de crédito de SUMATORIA tiene como marco general, promover el acceso al financiamiento a proyectos con impacto positivo en tres grandes ejes (Social, Ambiental, Cultural) dentro de las áreas de inversión que se detallan seguidamente: Economía Social, Doble/Triple Impacto, Negocios Inclusivos, Industrias creativas y culturales, Infraestructura socio-urbana, Agricultura sostenible, Energías renovables).

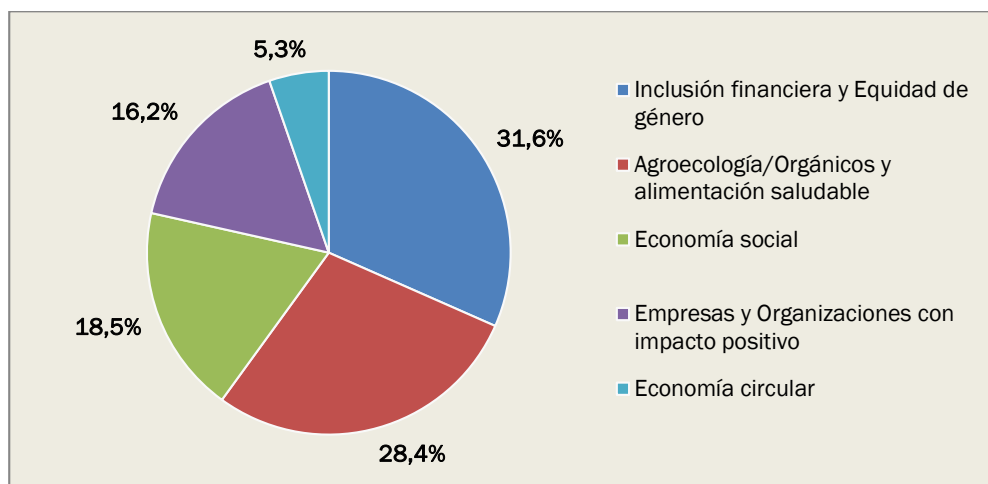
El destino de los fondos puede ser para capital de trabajo, activo fijo y/o reestructuración financiera. Los destinatarios son empresas de impacto, empresas sustentables, cooperativas, emprendedores y organizaciones de la sociedad civil (OSC); que tengan una antigüedad mínima de un año y estén constituidos como personas jurídicas bajo las figuras de: Sociedades Anónimas (S.A.); Sociedades de Responsabilidad Limitada (S.R.L.); Sociedad por Acciones Simplificadas (S.A.S.); Cooperativa; Autónomo; Responsable Inscripto; Asociación Civil; Fundación.

Las condiciones/facilidades crediticias, en general cuentan con plazos de 3 a 24 meses, con tasas de intereses desde 0% hasta BADLAR + 15 puntos básicos TNA. Pueden ser ajustables, según las condiciones de mercado y particulares del mutuo. El sistema de Amortización puede ser francés o alemán (según vehículo). Los préstamos, pueden considerar un período de gracia desde 0 a 6 meses. Los montos son desde \$300.000 a \$7.000.000, y la garantía se estructura según cada caso particular.

A fines del año 2020, SUMATORIA publicó el Reporte de Impacto 2020. El mencionado reporte es un documento que tiene el objetivo de hacer una rendición financiera pero integrando a la vez el impacto que generan los fondos y los préstamos que la organización gestiona.

En el mismo, se concluye que la Asociación cerró el año 2020 con una colocación de casi \$55 millones facilitando el acceso al crédito a 25 proyectos con impacto positivo, con una mora del 0%. La distribución de los segmentos financiados son los siguientes: Inclusión Financiera y Equidad de Género 31,6%, Agroecología / Orgánicos y Alimentación Saludable 28,4%, Economía Social 18,5%, Empresas y Organizaciones con impacto positivo 16,2%, Economía Circular 5,3%. La divulgación del mencionado documento, es un paso crucial para incorporar valores fundamentales que guían a la organización; como la transparencia, y el objetivo de generar en la economía real, un impacto socio-ambiental positivo y medible.

Figura 3 – Distribución del financiamiento total otorgado durante el año 2020



La Asociación financia sus operaciones principalmente con donaciones por fuera de la plataforma fintech, o como opcional en el proceso de inversión por parte de los usuarios de SUMATORIA. Asimismo, realiza la presentación anual de sus respectivos Estados Contables ante su organismo de contralor (Inspección General de Justicia).

Por lo expuesto, UNTREF ACR UP considera que la Asociación presenta buenas prácticas en la gestión del Gobierno Corporativo, y adecuados procedimientos y controles en la gestión de los fondos.

III. CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES CENTRALES DE LOS PRINCIPIOS DE BONOS SOCIALES

III.1. POBLACIÓN OBJETIVO Y PROYECTOS SOCIALES

Las acciones están dirigidas como población objetivo a: a) poblaciones excluidas y/o marginadas, b) aquellas con insuficiencia o inexistencia de acceso a servicios y bienes esenciales, tales como financiamiento y servicios financieros, c) grupos vulnerables, especialmente con origen en adultos mayores o jóvenes, d) desempleados y e) mujeres y/o minorías sexuales y de género.

La emisión de la ON se encuadra dentro de la categoría de Proyectos Sociales (PS) elegibles, en tanto la utilización de los fondos, se asignará a objetivos que se dirigen a proporcionar y/o promover: a) el acceso a financiación y a servicios financieros, b) la generación de empleo, a través del efecto potencial del financiamiento a las Pymes y a las actividades de microfinanzas (a través de la ampliación del acceso al financiamiento a Instituciones de inclusión financiera), c) la seguridad alimentaria y sistemas alimentarios sostenibles, y d) el desarrollo socioeconómico y empoderamiento social, promoviendo la equidad y la reducción en las desigualdades de ingreso.

Tanto la población objetivo, como el carácter de la utilización de los fondos de la ON, son consistentes con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (PBS).

El objetivo de la aplicación de los fondos, se dirige a sustentar actividades en las que SUMATORIA, cuenta con experiencia de actuación y resultados tangibles, con un criterio orientado hacia las finanzas inclusivas responsables, que se enmarcan en el enfoque del equilibrio entre la sustentabilidad y la promoción social. El objetivo del PS, está centrado en alcanzar impactos sociales positivos.

Los equipos de trabajo de SUMATORIA, están constituidos en general, por profesionales con antecedentes de actuación en las actividades propias de la Asociación. La misma cuenta con experiencia en la selección y administración de proyectos, consistentes con la misión y principios establecidos a través de su Estatuto y en su Manifiesto.

III.2. DETERMINACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES PRINCIPALES DE LOS PBS.

1. Usos de los Fondos

De acuerdo con lo establecido en el Prospecto preliminar, SUMATORIA requerirá recursos para los proyectos elegibles por alrededor de \$ 30.000.000, a obtener a través de la colocación primaria mediante oferta pública en el mercado local de Obligaciones Negociables Garantizadas.

La Asociación se halla en condiciones de destinar los fondos de la ON, a proyectos con impacto social positivo, y de satisfacer los recaudos exigidos por la normativa vigente. Este es un aspecto importante para la transparencia y el cumplimiento de este principio. El Prospecto preliminar presentado muestra una descripción agregada de las utilizaciones de los fondos a obtener.

Los recursos, serán empleados para facilitar y ampliar el acceso al financiamiento a la clase de proyectos y población objetivo contemplados por parte de SUMATORIA, como ejes de su política de financiamiento. Los fondos se colocarán a través de facilidades crediticias transparentes y justas, tomando en cuenta la siguiente propuesta de valor presentada en la Tabla 2.

Tabla 2 – Síntesis de la propuesta de valor empleada por SUMATORIA

Accesibilidad	• Ampliar las fronteras del acceso al crédito acercando financiamiento a quienes hoy no acceden al sistema financiero tradicional.
Flexibilidad	• Atender las necesidades de los proyectos a financiar, adaptando los vehículos y el financiamiento, a una realidad dinámica y compleja.
Personalización	• Estructurar facilidades crediticias específicas, contemplando las situaciones particulares de cada financiamiento.
Valores / Impacto	• Únicamente facilitar el acceso a financiamiento a proyectos que superen satisfactoriamente, nuestra matriz de impacto, y que se alinean con el Manifiesto y los Principios de la Asociación.
Precio Justo	• Integrar la visión de los inversores y de los proyectos financiados, para determinar el costo del capital, cuidando a ambos y fijando la tasa de interés, en función al impacto esperado.

Con el objetivo de aplicar los fondos provenientes de la emisión de las ON a proyectos con impacto social positivo, y consistente con el enfoque de su política de crédito, SUMATORIA destinará los fondos al cumplimiento de su objeto social, para facilitar y ampliar el financiamiento de las actividades desarrolladas por empresas y organizaciones que presenten las siguientes características:

- Personas jurídicas bajo las siguientes formas: Cooperativas, Organizaciones de la Sociedad Civil, Empresas de impacto y Empresas Sustentables.
- Proyectos con una antigüedad mínima de 2 años
- Que compartan la misión de un compromiso ambiental y/o social
- Que aprueben satisfactoriamente las evaluaciones de impacto y de riesgo

SUMATORIA considera que los proyectos, deberán reunir la condición de poseer la capacidad legal necesaria, que los habilite para ser sujetos de crédito. Como así, las empresas y organizaciones a las que se apoyará deberán contar con una trayectoria y capacidad de repago suficientes de la financiación recibida en los términos concretos pactados al origen. Asimismo, deberán encontrarse en una etapa de desarrollo en la que puedan honrar sus deudas en los términos acordados.

Términos y condiciones indicativos de las facilidades crediticias

- Destino: Capital de trabajo y activos fijos
- Monto: \$1.500.000 a \$7.000.000

- Plazo: desde 6 hasta 24 meses
- Gracia de capital: hasta 3 meses
- Amortización: Sistema Alemán
- TNA: A definir sobre base BADLAR + spreads desde 5% hasta 10%
- Costos de otorgamiento: A definir, rango 1.5% / 3% flat
- Garantía: A definir

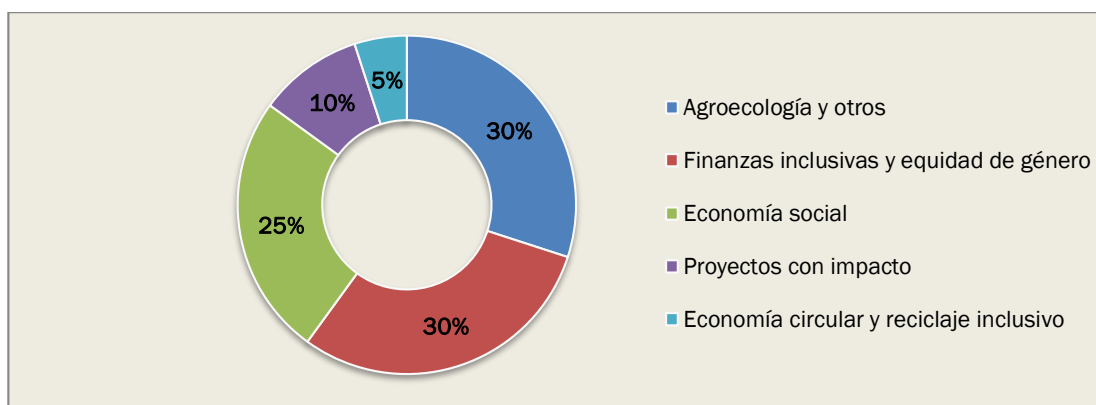
SUMATORIA ha determinado que aplicarán los fondos, facilitando el acceso al crédito a organizaciones y empresas que actúen en los sectores presentados en la Tabla 3.

Tabla 3 – Sectores e Instituciones receptores del financiamiento

Finanzas inclusivas y equidad de género	• Instituciones de inclusión financiera que otorgan meso y microcréditos a unidades productivas, microemprendedores y especialmente a microemprendedores sin acceso al sistema financiero tradicional.
Agroecología, Orgánicos, Alimentación Saludable y Sostenible	• Empresas, Organizaciones y Cooperativas productivas que trabajan con la agricultura orgánica, agroecología o desarrollan alimentos saludables y que promueven un sistema alimentario sostenible.
Economía Social	• Unidades productivas y Cooperativas que apoyan la inclusión socioproductiva a través del trabajo genuino, solidario y la organización comunitaria y autogestiva.
Economía circular & Reciclaje inclusivo	• Empresas, Organizaciones y Cooperativas que trabajan con la separación, el reciclaje de residuos sólidos urbanos, o con modelos de negocios que reutilizan materiales dándoles un nuevo uso.
Proyectos con impacto	• Organizaciones y Empresas que desarrollan modelos de negocios innovadores, y que brindan soluciones a los diversos problemas sociales y ambientales que enfrenta la sociedad global.

SUMATORIA tiene preestablecida una distribución de los fondos a obtener en Proyectos Sociales Elegibles, contemplando una emisión indicativa de \$30.000.000 por un plazo de 15 meses y teniendo en cuenta las condiciones de financiamiento enunciadas, se estima que se logrará facilitar el acceso al financiamiento a entre 10 y 15 proyectos con las características anteriormente mencionadas presentados en la Tabla 3. En esa dirección, se estima facilitar el financiamiento a los 10/15 proyectos con la distribución de fondos presentada en el Figura 4.

Figura 4 - Distribución estimada de los fondos de la ON por sectores e instituciones



Los diversos proyectos a los que se asignarán los fondos, comprenden iniciativas localizadas en las provincias de Buenos Aires, Santiago del Estero, Chaco, Formosa, Santa Fe, Córdoba, Salta y San Luis.

A partir de la experiencia desarrollada por SUMATORIA, se especifican objetivos precisos para la asignación de los fondos. Están claramente identificados para cada uno de los sectores receptores, y son consistentes con los lineamientos del COVIDA-20, donde la Asociación cuenta con un importante desempeño, tal como se ha presentado en otra sección de este Informe. La Tabla 4, presenta una síntesis de esos objetivos.

Tabla 4 – Síntesis de los objetivos para la aplicación de los fondos de la ON

Inclusión Financiera y Equidad de Género	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el acceso y uso de servicios financieros de forma responsable para poblaciones históricamente desatendidas • Apoyar la equidad de género a través de la inclusión financiera • Apoyar la creación de empleos, fomentar el desarrollo económico de comunidades vulnerables
Economía Social	<ul style="list-style-type: none"> • Promover la inclusión socioproductiva a través del trabajo genuino, solidario y la organización comunitaria y autogestiva. • Apoyar la creación de empleos, fomentar el desarrollo económico de comunidades vulnerables
Agroecología, Orgánicos & Alimentación Saludable	<ul style="list-style-type: none"> • Brindar apoyo a aquellas organizaciones que a su vez apoyen pequeños agricultores, en especial las que trabajan con agricultura orgánica, agroecológica y/o comercializan bajo criterios de comercio justo. • Mejorar la salud mediante la producción de alimentos saludable • Mejorar las economías rurales a través del acceso al crédito
Economía Circular	<ul style="list-style-type: none"> • Contribuir a la reducción reutilización y el reciclado de los residuos • Promover la reinserción de residuos al circuito productivo • Apoyar organizaciones y trabajadores que desarrollan el reciclaje inclusivo
Empresas con impacto	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyar aquellas empresas que desarrollen conceptos innovadores, y que aporten soluciones a problemas ambientales • Apoyar aquellas empresas que desarrollen conceptos innovadores, y que aporten soluciones a problemas sociales y/o culturales

1.1 Dirección y Administración del Proyecto

La organización del equipo de trabajo, encargado de dirigir y administrar el Proyecto ON Sostenible, se expone en la Tabla 5.

Tabla 5 – Equipo de trabajo para dirigir y administrar los Proyectos

Función	Responsable
Director de Operaciones e Impacto	Nicolás Xanthopoulos
Director de Estrategia	Matías Kelly
Director de Finanzas	Andrés Schapiro
Programador	Martin Dürnhöfer
Responsable Administrativo	Jorgelina Real

Fuente: información suministrada por Sumatoria.

UNTREF ACR UP considera que los recursos que se obtengan de la colocación de las Obligaciones Negociables, posibilitarán que SUMATORIA continúe con una asignación de los mismos dirigida a los diversos sectores señalados, e intensifique el Objetivo establecido por su Estatuto y las directrices contenidas en el Manifiesto SUMATORIA. De lo expuesto se desprende que, los elementos presentados permiten confirmar el alineamiento de este componente, con lo establecido por los Principios de Bonos Sociales. Los integrantes del equipo de administración de los Proyectos, cuentan con la formación profesional y la experiencia adecuadas para desempeñar las funciones de dirección requeridas por los mismos.

2. Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos

SUMATORIA, dispone de suficientes antecedentes para el cumplimiento de este componente. El personal involucrado y las características de su organización, responden a modernos criterios de administración. El cuerpo directivo, ha alcanzado destacados niveles de experiencia a través de su participación en los diferentes proyectos administrados por SUMATORIA, trabajando con objetivos sociales definidos y dirigidos a

obtener resultados con impactos sociales positivos. Los proyectos financiados, a partir de su existencia como Asociación, demuestran los consistentes criterios empleados para su elección.

Oportunamente, SUMATORIA suministró documentación referida a la gobernanza bajo la cual se administran los proyectos. Se considera que la misma, indica un adecuado proceso de selección y administración de tales proyectos, basados en guías y procedimientos metodológicos utilizados para esos fines, con un destacable grado de transparencia. La formación profesional de la mayoría de sus integrantes, le otorga una fortaleza adicional, a las condiciones requeridas para el cumplimiento de este principio.

Particularmente, los PS que motivan la emisión de la ON, son consecuencia de la continuidad de trabajo, en el sentido de los diversos sectores y actividades a asistir, de lo establecido oportunamente en la Plataforma COVID-20, contando desde esta perspectiva con una ponderable experiencia para evaluar y seleccionar a los proyectos elegibles.

UNTREF ACR UP entiende que están reunidos los elementos que permiten confirmar el alineamiento, por parte de SUMATORIA, con este componente de los Principios de Bonos Sociales.

SUMATORIA destaca que los criterios para seleccionar empresas y organizaciones están estrictamente relacionados con los resultados de triple retorno: retorno económico, social y/o ambiental positivo y medible. Por lo que la elección de cada sector a financiar está basada sobre los criterios alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas, buscando colaborar con la concreción de los ODS correspondientes a cada sector de inversión:

- Finanzas Inclusivas y Equidad de Género: ODS 1, 2, 5, 8 y 9
- Agroecología, Orgánicos y Alimentación Saludable: ODS 1, 2, 8, 10 y 12
- Economía Social: ODS 1, 2, 5, 8 y 10
- Economía Circular & Reciclaje Inclusivo: ODS 7, 8 y 12
- Proyectos con impacto: ODS 3, 6, 9, 11 y 12

Figura 5 – Impacto buscado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en la elección de sectores a financiar



3. Administración de los Fondos

SUMATORIA cuenta con profesionales experimentados y con la infraestructura tecnológica adecuada para administrar los fondos dirigidos al Proyecto COVIDA-20. En esa dirección, su vinculación con donantes o, la que es resultado de acuerdos, como el que dio origen oportunamente al Fideicomiso Fondo Sigma, han dado lugar a que los procedimientos internos para determinar los ingresos y usos de fondos, independientemente del carácter de los mismos, sean administrados de forma transparente.

En lo referido a la trazabilidad de los usos de los recursos obtenidos por la emisión, SUMATORIA dispone de acreditada experiencia administrativa, lo que le permitirá especificar los procedimientos dirigidos a establecer de manera transparente, la asignación y administración de los mismos. Durante el plazo de asignación de fondos, SUMATORIA implementará los mecanismos a ser utilizados para garantizar la correcta trazabilidad en el uso de los fondos. Entre otras medidas, se mantendrán los fondos de forma diferenciada

en una cuenta utilizada específicamente a los efectos de tener dichos montos identificados constantemente hasta su asignación total (excepto por las posibles inversiones transitorias que se realicen, de conformidad con lo establecido en el Prospecto). La efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada a la CNV en los términos y plazos que establece la normativa aplicable. Se estima que los fondos serán utilizados dentro de los 6 meses.

Mientras se encuentre pendiente su aplicación a los PS, los fondos podrán invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, depósitos a plazo fijo y fondos denominados *money market*, entre otros, a los fines de mantener su valor. Las rentas que generen las Inversiones Transitorias pasarán a integrar el Patrimonio del Fondo COVIDA-20.

UNTREF ACR UP entiende que SUMATORIA, cuenta con la suficiente experiencia y capacidad de gestión, para estar alineada con las condiciones y requisitos establecidos por los Principios de Bonos Sociales, con relación a este componente.

4. Presentación de Informes

SUMATORIA se compromete, y así lo pone de manifiesto en el Prospecto preliminar de emisión, a enviar informes a los revisores externos, para que estos puedan emitir reportes de revisión acerca de la aplicación de fondos obtenidos de la colocación y de su aplicación a los Proyectos Sociales Elegibles y también, de los beneficios sociales derivados del Proyecto. La Asociación se ha comprometido a que dentro de los 70 días corridos del cierre de ejercicio o simultáneamente con la presentación de su memoria, lo que ocurra primero, enviará los Reportes a BYMA, para su difusión.

Para su funcionamiento habitual, SUMATORIA emplea claros procesos de administración de facilidades crediticias otorgadas. Esto comprende a procesos administrativos que contemplan, tanto precisas directrices para el otorgamiento del crédito, como así también una evaluación de los impactos sociales de los mismos. Todo se realiza a partir del empleo de un consistente circuito de procedimientos, que permite delinear una completa trazabilidad en la gestión de la asistencia crediticia.

Particularmente para el PS bajo análisis, SUMATORIA propone un conjunto de indicadores, con sesgo cuantitativo, que permitirán obtener precisa información sobre los resultados e impactos de las facilidades de crédito otorgados (Tabla 6).

Tabla 6 – Listado de indicadores de impacto social

Finanzas inclusivas y equidad de género	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de créditos otorgados a instituciones de inclusión financiera. • Cantidad de microemprendedores que recibieron financiamiento. • Cantidad de mujeres que recibieron financiamiento. • Crédito promedio (medida de profundidad de los créditos).
Agroecología, Orgánicos, Alimentación Saludable y Sostenible	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de alimentos saludables producidos (en kilos) a partir del financiamiento otorgado.
Economía Social	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de mujeres vinculadas al proyecto, directa o indirectamente.
Economía circular & Reciclaje inclusivo	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de personas alcanzadas directa o indirectamente. • Cantidad de material reciclable (en kilos) a partir del financiamiento otorgado.
Proyectos con impacto	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de proyectos financiados, que son parte de una Red/certificación que avale el impacto. • Cantidad de personas vinculadas directa e indirectamente al proyecto.

UNTREF ACR UP entiende que la Asociación, podrá establecer los formatos de información que se alineen con el cumplimiento de este componente, para lo cual, con relación al establecimiento de indicadores de impacto, ya cuenta con antecedentes en su desempeño actual. Se destaca la diversidad de indicadores a

emplear, los que permitirán cuantificar los impactos sociales alcanzados a partir de la asignación de los recursos de la ON.

IV. CONCLUSIÓN

UNTREF ACR UP entiende que las Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV garantizadas Clase I de la Asociación Civil SUMATORIA, con destino a financiar el PS y su impacto social positivo, se alinean con lo requerido por los Principios de Bonos Sociales, en lo relacionado con el cumplimiento de sus cuatro componentes centrales. En tal carácter, UNTREF ACR UP evalúa que la emisión se encuadra en la categoría de Bono Social, asignándole la calificación de BS2+

Glosario técnico

BS: bonos sociales (en inglés SB; *social bonds*).

BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos

CNV: Comisión Nacional de Valores.

ICMA: Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA; *International Capital Market Association*).

IMF: Institución de Microfinanzas

ODS: Objetivos de Desarrollo Sustentable

ON: Obligaciones Negociables

ONG: Organización No Gubernamental

PBS: Principios de Bonos Sociales (en inglés SBP; *Social Bonds Principles*).

PS: Proyectos Sociales.

UNTREF: Universidad Nacional de Tres de Febrero.

UNTREF ACR UP: Universidad Nacional de Tres de Febrero Agencia de Calificación de Riesgo de Universidad Pública

Definición de la calificación

OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL RÉGIMEN PYME CNV GARANTIZADAS CLASE I A SER EMITIDAS POR ASOCIACIÓN CIVIL SUMATORIA PARA UNA NUEVA ECONOMÍA: "BS2+".

La calificación "BS2" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a bonos que ofrecen una Solución Social BUENA, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen Cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado para todas las categorías.

El presente informe no debe considerarse como una calificación de crédito. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Prospecto preliminar de emisión de Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV garantizada Clase I de Asociación Civil Sumatoria para una Nueva Economía presentado ante CNV al 12/10/2021 y prospecto borrador al 27/10/2021.
- Información suministrada por Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía.
- Información del sitio institucional de Asociación Civil SUMATORIA para una Nueva Economía: <https://www.sumatoria.org/>

Manual de Calificación: Para el análisis del presente BS, se utilizó la [Metodología para la Evaluación de Bonos Sociales](#) aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC-2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 28 de octubre de 2021.-